



La circulaire du CDVM

Version Janvier 2012

Entrée en vigueur 1er avril 2012

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

L'autorité qui veille sur votre épargne

Table des matières

Le Conseil Déontologique Des Valeurs Mobilières, ci-après dénommé « CDVM »,

Vu le dahir portant loi n° 1-93-212 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, tel que modifié et complété, notamment son article 4-2 ;
Vu le dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des valeurs, tel que modifié et complété ;
Vu le dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes collectifs en valeurs mobilières, tel que modifié et complété ;
Vu la loi n° 41-05 promulguée par dahir n° 1-06-13 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006) relative aux organismes de placement en capital risque ;
Vu la loi n° 35-94 promulguée par dahir n° 1-95-3 du 24 châabane 1415 (26 janvier 1995) relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée ;
Vu la loi n° 17-95 promulguée par dahir n° 1-96-124 du 14 rabii II 1417 (30 août 1996) relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée ;
Vu la loi n° 35-96 promulguée par dahir n° 1-96-246 du 29 châabane 1417 (9 janvier 1997) relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général d'inscription en compte, tel que modifié et complété ;
Vu la loi n° 33-06 promulguée par le dahir n° 1-08-95 du 20 chaoual 1429 (20 octobre 2008) relative à la titrisation de créances et modifiant et complétant la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables et la loi n° 24-01 relative aux opérations de pensions ;
Vu le règlement général du Conseil déontologique des valeurs mobilières, approuvé par arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 822-08 du 7 rabii II (14 avril 2008) ;
Vu le règlement général du dépositaire central, approuvé par arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 932-98 du 18 hija 1418 (16 avril 1998), tel que modifié et complété;
Vu le règlement général de la bourse des valeurs, approuvé par arrêté du ministre de l'économie et des finances n° 1268-08 du 3 rejeb 1429 (7 juillet 2008), tel que modifié et complété ;
Après examen des normes et des meilleures pratiques internationales et après consultation des professionnels ;
Vu l'approbation des membres du conseil d'administration du CDVM.

Article 1er

En application de l'article 4-2 du dahir n° 1-93-212 précité, la présente circulaire a pour objet de fixer :

- les règles de pratique professionnelle qui s'appliquent aux organismes et personnes assujettis au contrôle du CDVM, au sens de l'article 4-1 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, dans le cadre des relations entre eux, ainsi que dans le cadre de leurs relations avec les épargnants ;
- les règles déontologiques permettant d'éviter les conflits d'intérêt et d'assurer le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché, et de primauté de l'intérêt du client ;
- et les modalités techniques ou pratiques d'application des dispositions législatives ou réglementaires qui leur sont applicables.

Article 2

Les dispositions de la présente circulaire s'appliquent aux personnes et organismes soumis au contrôle du CDVM.

LIVRE I. TENUE DE COMPTES ET INTERMEDIATION

LIVRE I. TENUE DE COMPTES ET INTERMEDIATION

TITRE I. INSTRUCTION DES DEMANDES D'AGREMENT ET MOYENS D'EXERCICE

Chapitre I. Procédure d'instruction des demandes d'agrément

Article I.1.1

Sont soumises à l'agrément du ministre chargé des finances, après avis du CDVM, les sociétés de bourse, en application des dispositions de l'article 36 du dahir portant loi n° 1-93-211 relatif à la Bourse des valeurs.
Les dispositions du présent titre leur sont applicables.

Article I.1.2

L'agrément peut être demandé par une société existante ou en cours de constitution.
La demande d'agrément doit être adressée au CDVM, pour instruction, par les fondateurs de la société en cours de constitution ou par le représentant légal de la société existante.

Article I.1.3

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant, notamment, les documents et informations suivants :

- un exemplaire du projet ou d'un original des statuts;
- l'attestation d'inscription de la société au registre de commerce, le cas échéant;
- un descriptif de la stratégie mise en place pour développer les activités pour lesquelles l'agrément est demandé ;
- la liste des actionnaires et la répartition du capital social et des droits de vote;
- la liste des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance , ci-après désignés « organes dirigeants », ainsi que la présentation de leur expérience professionnelle ;
- la description de l'organisation envisagée pour l'exercice des activités pour lesquelles la demande d'agrément est faite ;
- les moyens humains, financiers, techniques et organisationnels à mettre en place pour l'exercice de la ou les activités pour lesquelles l'agrément est demandé, conformément aux dispositions du chapitre II du présent titre ;
- l'engagement du représentant légal de la société de respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur régissant la ou les activités pour lesquelles la demande d'agrément est faite ;
- un extrait du casier judiciaire des membres des organes dirigeants, datant de moins d'un (1) mois ;
- le cas échéant, les documents et informations suivants, portant sur les cinq derniers exercices d'activité de la société ou depuis sa création, si elle a démarré depuis moins de cinq années :
  - les états de synthèses annuels ;
  - les rapports généraux du commissaire aux comptes relatifs auxdits états de synthèse ;
  - les procès-verbaux des assemblées générales et des organes dirigeants ;
  - les rapports annuels d'activité ;
- tout autre document ou information demandé par le CDVM ou que le requérant juge utile ou nécessaire à l'instruction de sa demande d'agrément.

Le contenu détaillé du dossier-type figure l'annexe **I.1.A** de la présente circulaire.

Article I.1.4
Le dossier de demande d'agrément est déposé au siège du CDVM.
A la réception du dossier visé à l'article **I.1.3** ci-dessus, le CDVM vérifie l'exhaustivité des documents fournis. Lorsque le dossier est incomplet, le CDVM demande communication et transmission, dans un délai maximum de trente (30) jours, des documents et/ou informations manquants. Si, au terme du délai précité, les documents et/ou les informations demandés ne sont pas reçus, le CDVM clôture l'instruction du dossier de demande d'agrément et en informe le demandeur.
Lorsque le dossier visé à l'article **I.1.3** ci-dessus est complet, le CDVM délivre à la société un récépissé dûment daté et signé attestant du dépôt du dossier.

Article I.1.5
Au cours de l'instruction du dossier de demande d'agrément, le CDVM peut exiger de la société la communication et la transmission de tout document ou information complémentaire qu'il juge utile, dans les délais qu'il fixe. Ces délais sont suspensifs du délai d'instruction de la demande d'agrément.
Si, au terme de ces délais, le dossier n'est pas complété, le CDVM clôture l'instruction de la demande d'agrément et en informe le demandeur.

Article I.1.6
Dans le cadre de l'instruction de la demande d'agrément, le CDVM peut :
- exiger un ou plusieurs entretiens avec les représentants légaux et les principaux dirigeants de la société ;
- effectuer une ou plusieurs visites au siège social et/ou au principal établissement de la société.

Article I.1.7
Toute société de bourse agréée, communique au CDVM les documents attestant de son adhésion à l'Association professionnelle des sociétés de bourse (APSB), dans un délai de soixante (60) jours à compter de la date de notification de l'agrément.

Article I.1.8
En application des dispositions des articles 38 et 39 du dahir portant loi n° 1-93-211 précité, l'agrément est également requis, selon la même procédure visée au présent chapitre, pour les modifications qui affectent le contrôle ou la nature des activités exercées par la société de bourse, ainsi que pour tout projet de fusion.
En outre, les modifications qui affectent le lieu du siège social ou le lieu effectif de l'activité de la société de bourse sont subordonnées à l'accord préalable du CDVM, qui les apprécie au regard de leur impact sur l'organisation de la société. La demande y afférente est adressée au CDVM, accompagnée d'un dossier comprenant les éléments suivants :
- Une note explicative justifiant le changement et précisant les mesures d'accompagnement mises ou à mettre en place, notamment en termes d'information des tiers (clientèle, teneurs de comptes, Société gestionnaire, Maroclear…). Cette note doit décrire les nouveaux moyens matériels et techniques à mettre en place, le cas échéant ;
- Un exemplaire du procès verbal de l'organe social compétent portant décision du changement du siège social ou le lieu effectif de l'activité, précisant expressément la mention « après accord du CDVM » ;
- Un plan d'aménagement des nouveaux locaux.

Le CDVM peut exiger la communication de tout autre document ou information qu'il juge utile ou nécessaire à l'instruction de la demande de changement du siège social ou du lieu effectif de l'activité. Il peut procéder à une visite des nouveaux locaux.

Dès notification de l'accord par le CDVM, la société de bourse informe individuellement ses clients des changements précités, au moins quinze (15) jours avant le transfert effectif de ses locaux.

Chapitre II. Moyens nécessaires à l'exercice de l'activité

Article I.1.9

Les dispositions du présent chapitre sont applicables aux sociétés de bourse.
Exception faite des dispositions des articles **I.1.35** à **I.1.40** **,** les dispositions du présent chapitre sont applicables, également, aux teneurs de comptes titres, au sens de l'article 1[er] de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général d'inscription en compte de certaines valeurs, autres que Bank Al-Maghrib et la Trésorerie générale du Royaume, pour l'activité de conservation de titres.
Les sociétés de bourse et les teneurs de comptes titres ci-dessus visés sont, désignés, dans le présent chapitre, par « l'intervenant».

Article I.1.10

L'intervenant doit se doter des moyens humains, organisationnels, financiers et techniques adéquats lui permettant d'exercer, dans des conditions sécurisées, la ou les activités pour lesquelles il a été agréé et ce, sans préjudice des dispositions prévues par le règlement général du Dépositaire central et par le règlement général de la Société gestionnaire de la Bourse des valeurs, ci-après « Société gestionnaire ».
L'intervenant veille en permanence à ce que lesdits moyens soient réunis pendant toute la période où il exerce ses activités et doit pouvoir en justifier à tout moment. L'adéquation des moyens est appréciée au regard de la nature, de l'importance, de la complexité et de la diversité de la ou des activités exercées. Elle est appréciée, également, au regard de l'évolution prévisible ou avérée de l'activité, de l'environnement légal et réglementaire et des pratiques de marché.

Article I.1.11

L'intervenant peut externaliser, sous sa responsabilité, certaines de ses fonctions. Le projet d'externalisation est soumis au CDVM pour autorisation. Le CDVM s'assure que ladite externalisation n'affecte pas les conditions qui ont présidé à l'octroi de l'agrément.

Section 1. Moyens organisationnels

Sous - section 1. Organigramme et manuel de procédures

Article I.1.12

L'organigramme fonctionnel de l'intervenant doit être détaillé, faisant apparaître les activités exercées, ainsi que l'organisation hiérarchique.
L'organigramme doit être conçu de manière à permettre :

- l'exercice des activités avec diligence et impartialité dans l'intérêt exclusif des clients et des épargnants ;
- la prévention des conflits d'intérêt ;
- la séparation des métiers, notamment entre le front-office, le back-office, le middle-office et la gestion, en précisant les responsabilités, les prérogatives et les champs d'intervention respectifs ;
- la confidentialité de l'information ;
- de faire apparaître clairement l'entité en charge de la tenue de comptes, le cas échéant.

Article I.1.13
L'intervenant élabore un manuel des procédures adapté à sa taille et aux activités qu'il exerce.
Ledit manuel comprend au moins :

- un dispositif de prévention et de gestion des conflits d'intérêt et de sauvegarde des intérêts des clients et des épargnants ;
- un dispositif de préservation de la confidentialité de l'information ;
- un dispositif d'encadrement des fonctions sensibles ;
- un dispositif de vigilance et de veille interne pour la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme ;
- un dispositif assurant le respect permanent des dispositions légales et réglementaires relatives aux règles prudentielles applicables à l'intervenant.

Le manuel des procédures doit contenir les dispositions spécifiques minimales inhérentes à chaque activité exercée par l'intervenant fixées à l'annexe **I.1.B** de la présente circulaire.
L'intervenant communique les procédures ci-dessus aux membres de ses organes dirigeants et aux membres de son personnel et veille à leur respect strict.

Article I.1.14
Le CDVM peut exiger de l'intervenant communication de tout ou partie de ses procédures. Il peut exiger de l'intervenant de les compléter ou/et les modifier lorsqu'il apparaît qu'elles ne sont pas à même d'assurer le respect des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Article I.1.15
L'intervenant détermine, en fonction de la nature de ses activités et de son organisation, les catégories du personnel exerçant des fonctions sensibles, ainsi que les obligations qui en découlent.
Sont réputées sensibles, les fonctions qui exposent leurs titulaires à des situations de conflits d'intérêts ou leur permettent de détenir des informations confidentielles, notamment celles liées à la recherche et l'analyse, à l'ingénierie financière, au conseil, à la gestion des programmes de rachat d'actions, à l'assistance aux personnes morales, à la gestion de portefeuilles et à la contrepartie.

Sous - section 2. Code déontologique

Article I.1.16
Tout intervenant doit se doter d'un code déontologique édictant les règles de prévention des conflits d'intérêts et celles à même de garantir le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt du client.
L'intervenant s'assure en permanence du respect effectif du code déontologique par les membres de son personnel.

Article I.1.17
Sous réserve des dispositions de l'article **I.1.27** de la présente circulaire, l'intervenant désigne en son sein une personne responsable de la déontologie chargée de veiller au respect et à la mise à jour du code déontologique.

Article I.1.18
L'intervenant communique le code déontologique à tous les membres de son personnel avant la date de sa prise d'effet. Ces derniers doivent s'engager à respecter les règles qu'il édicte.
Chaque fois que l'intervenant procède à une mise à jour de son code déontologique, il en informe les membres de son personnel.

L'intervenant adresse copie du code déontologique au CDVM, dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de sa prise d'effet ou celle de sa mise à jour.

Article I.1.19
L'intervenant est tenu de recueillir, avant le 31 janvier de chaque année civile, les déclarations personnelles de tous les membres de son personnel et de ses dirigeants sur leurs portefeuilles de valeurs mobilières et valeurs mobilières assimilées, au sens des articles 2 et 3 du dahir portant loi n° 1-93-211 précité, arrêtées au 31 décembre de l'année précédente. La déclaration doit inclure les portefeuilles détenus auprès de l'ensemble des teneurs de comptes. Si le membre du personnel ou dirigeant ne détient pas de portefeuille, la déclaration doit comporter la mention "néant".

Article I.1.20
Les dirigeants, ainsi que les membres du personnel d'une société de bourse ne doivent pas initier des ordres de bourse, pour leur compte propre, pendant la séance de bourse.

Sous - section 3. Contrôle interne

Article I.1.21
Tout intervenant est tenu de mettre en place un dispositif de contrôle interne à même d'assurer la réalisation des objectifs suivants :

- la fiabilité des opérations réalisées ;
- la maîtrise et la surveillance des risques afférents aux activités exercées ;
- la conformité aux lois et aux règlements.

Ce dispositif est placé sous la responsabilité directe des organes de direction de l'intervenant.

Article I.1.22
La fonction de contrôle interne doit être permanente et être assurée par des personnes dont le rattachement hiérarchique en garantit l'indépendance.

Article I.1.23
L'intervenant désigne un contrôleur interne chargé de veiller à la mise en place et au bon fonctionnement du dispositif de contrôle interne.
Préalablement à la désignation du contrôleur interne, l'intervenant s'assure de son honorabilité, ainsi que de sa connaissance du cadre légal et réglementaire en vigueur et de sa compétence professionnelle.

Article I.1.24
L'intervenant informe le CDVM, par écrit, de l'identité de la personne désignée en qualité de contrôleur interne dès sa nomination.
Il lui transmet un dossier de présentation du contrôleur interne, comprenant notamment :

- un curriculum vitae détaillant sa formation académique, ainsi que son expérience professionnelle ;
- un extrait de son casier judiciaire, datant de moins d'un (1) mois;
- le cas échéant, les déclarations des précédents employeurs attestant de ses compétences ;
- et tout élément jugé utile par l'intervenant afin de permettre d'apprécier la teneur des moyens mis à la disposition du contrôleur interne pour remplir sa mission.

Article I.1.25

L'intervenant doit mettre à la disposition du contrôleur interne tous les moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de ses missions de façon indépendante, continue et efficace. Ces moyens tiennent compte de la taille de l'intervenant, ainsi que du volume et de la diversité de ses activités. A ce titre, le contrôleur interne doit :

- disposer d'une documentation régulièrement mise à jour décrivant l'organisation des services, les procédures et l'ensemble des risques encourus du fait des activités exercées;
- bénéficier d'une remontée d'information régulière des différents tableaux de bord, des fiches d'anomalies et de tout dysfonctionnement relevé dans le cadre de l'exercice de l'activité ;
- avoir accès, en temps utile, à l'information concernant tout événement affectant la vie sociale de l'intervenant ;
- prendre connaissance de toutes réclamations et/ou plaintes formulées contre l'intervenant et rentrant, par leur objet, dans le cadre de ses activités soumises au contrôle du CDVM ;
- avoir accès à tous les documents qu'il estime utile à l'accomplissement de sa mission, y compris les documents relatifs aux systèmes d'information ; et
- dans le cadre de l'exercice de ses fonctions, l'accès, en mode consultation, à tous les systèmes utilisés par l'intervenant, notamment le système d'information, et tous les locaux utilisés par celui-ci, notamment les locaux techniques.

Article I.1.26

Dans le cadre de ses missions, le contrôleur interne:

- contrôle la conformité des opérations et des activités de l'intervenant, soumises au contrôle du CDVM, aux lois et aux règlements en vigueur, ainsi qu'aux procédures internes ;
- vérifie la qualité des procédures spécifiques à l'activité de l'intervenant et à la fiabilité des outils de contrôle ainsi que l'existence d'une cartographie des risques ;
- établit un recueil de l'ensemble de la réglementation en vigueur. Il veille à la diffusion auprès du personnel et des dirigeants de toute nouveauté légale et/ou réglementaire et les sensibilise quant à son impact sur l'intervenant, sur ses activités, sur son organisation et sur ses procédures, le cas échéant ;
- propose des actions d'amélioration des procédures et des contrôles ;
- s'assure que les réclamations et les plaintes sont traitées avec diligence et célérité ;
- veille à ce que les personnes recrutées par l' intervenant ne soient pas frappées par l'une des interdictions légales prévues par la législation régissant le marché de capitaux;
- effectue un suivi régulier des actions correctives des anomalies ;
- tient une réunion de sensibilisation aux dispositions légales et réglementaires avec les membres du personnel ;
- s'assure, à travers les contrôles qu'il effectue lui-même, ou par une autre personne qu'il aura préalablement désignée, qu'il existe:
  - un système de protection permanent et performant des accès informatiques ;
  - des procédures appropriées de sauvegarde des informations, rigoureusement respectées et périodiquement et régulièrement testées ;
  - un audit interne régulier des fonctionnalités du système d'information.
- porte, sans délai, à la connaissance de la hiérarchie de l'intervenant et du CDVM toute irrégularité relevée dans l'exercice de sa mission, ainsi que les mesures de régularisation entreprises ou envisagées.

Article I.1.27
A défaut de désignation par l'intervenant d'un responsable de la déontologie, le contrôleur interne veille à la bonne application des règles déontologiques, à leur mise à jour et à leur diffusion auprès des organes dirigeants et de l'ensemble du personnel dudit intervenant.

Article I.1.28
Le contrôleur interne élabore un rapport semestriel de contrôle, conforme quant à son contenu et à sa forme au modèle arrêté à l'annexe **V.2.** Ce modèle contient des mentions minimales que l'intervenant peut compléter par d'autres mentions, si elles lui semblent utiles. Le cas échéant, lesdits compléments doivent être précisés dans une annexe.

Article I.1.29
Le contrôleur interne s'assure de la transmission au CDVM, selon les délais et conditions prévus par ce dernier, de tous documents et informations requis de l'intervenant.

Article I.1.30
Tout changement ou départ du contrôleur interne, quelle qu'en soit la cause, doit être notifié, par écrit et sans délai, par l'intervenant au CDVM, tout en indiquant les motifs du changement ou du départ.
Le contrôleur interne sortant adresse sans délai au CDVM un courrier exposant les motifs de son départ.

Section 2. Moyens techniques et locaux

Article I.1.31
L'intervenant met en place un système d'information, comprenant notamment les procédures de travail, l'organisation, les ressources matérielles et les logiciels appropriés à son activité, à sa taille, à ses spécificités et au volume des données qu'il traite. Il doit disposer de la documentation nécessaire à chaque application ou progiciel utilisé, à savoir, le manuel d'installation, le manuel utilisateur et le guide d'administration.

Article I.1.32
L'intervenant assure la maintenance de son système d'information de manière à garantir sa fiabilité, sa disponibilité et sa couverture de l'ensemble des fonctionnalités nécessaires pour exercer son activité.
Tout dysfonctionnement du système d'information affectant la disponibilité et l'intégrité des données ou ayant un impact sur le bon déroulement de l'activité et la qualité des services fournis doit être notifié, sans délai, au CDVM, en précisant les mesures entreprises ou à entreprendre pour y remédier.

Article I.1.33
L'intervenant met en place une politique de sécurité de l'information garantissant la sécurité de son système d'information en termes de confidentialité, d'intégrité et de disponibilité des données et des services fournis.
Il met en place les moyens nécessaires pour garantir l'application de la politique de sécurité.
Il s'assure, pendant tout le cycle de vie du système d'information, de la capacité de celui-ci à garantir, pour chaque opération, la traçabilité de chaque étape de traitement.
Le système d'information doit faire l'objet, tous les trois (3) ans :

- d'un audit externe de sécurité et de capacité ;
- d'un audit interne des fonctionnalités.

Article I.1.34
L'intervenant met en place une politique de sauvegarde en fonction du volume de données traitées, de leur criticité et de la durée de conservation de l'information. Cette politique doit contenir :

- le périmètre à sauvegarder (serveurs, bases de données, données utilisateurs, etc.) ;
- le type des données sauvegardées ;
- la périodicité de la sauvegarde.

L'intervenant s'assure de la mise en œuvre de la politique de sauvegarde et met en place les moyens nécessaires (procédures, matériel et logiciel) pour pouvoir récupérer les données en cas de perte.

Article I.1.35
La société de bourse doit se doter d'un système d'horodatage sécurisé permettant l'édition, de manière claire, des mentions obligatoires suivantes : Année ; Mois ; Jour et Heure exacte (HH :MM :SS). Elle doit disposer d'un horodateur de remplacement.

Article I.1.36
La société de bourse doit installer le système d'horodatage au niveau de l'ensemble des postes de travail sur lesquels sont reçus ou transmis des ordres de bourse.
Elle veille, en permanence, à la synchronisation de l'heure :

- entre les différents postes du système d'horodatage ;
- entre les différents systèmes utilisés (système d'information, système d'enregistrement téléphonique, système d'horodatage) ;
- entre lesdits systèmes et l'heure du système de cotation de la Bourse des valeurs.

Article I.1.37
La société de bourse met en place un système d'enregistrement téléphonique pour l'enregistrement ininterrompu et automatique de toutes les conversations tenues au moyen des postes téléphoniques dédiés à la réception des ordres de bourse, qu'il s'agisse d'ordres reçus durant ou en dehors de la séance de bourse.

Article I.1.38
Le système d'enregistrement téléphonique visé à l'article **I.1.37** ci-dessus doit permettre une audibilité parfaite des enregistrements et une recherche rapide et multicritères des ordres de bourse téléphoniques. Les recherches doivent pouvoir se faire au minimum par les critères suivants :

- date et heure ;
- identifiant du poste ayant reçu ou émis l'appel.

Article I.1.39
La société de bourse ne doit pas prendre des ordres de bourse téléphoniques lorsque le système d'enregistrement téléphonique ne fonctionne pas ou connaît un quelconque dysfonctionnement. Toute panne de l'enregistreur téléphonique doit être notifiée, sans délai, au CDVM, en précisant les mesures entreprises ou à entreprendre pour y remédier.

Article I.1.40
Le local et les moyens techniques de la société de bourse doivent lui être dédiés exclusivement et ne peuvent être utilisés pour les besoins d'aucune autre activité.
L'étendue des locaux de la société de bourse doit tenir compte du volume des activités exercées et de la taille des effectifs employés. L'agencement des espaces doit prévoir une séparation

physique entre les fonctions incompatibles de « front office », de « middle office », de « back office » et de contrôle interne.
La société de bourse doit sécuriser les accès à tous ses locaux professionnels.
La société de bourse s'assure que l'emplacement des espaces destinés à accueillir les clients ne perturbe pas le déroulement de l'activité et ne compromet pas la sécurité des données. En particulier, les clients ne peuvent accéder directement à l'espace dédié au traitement des ordres de la clientèle, ni accéder à la salle de négociation ou à celle des archives et à tout endroit contenant des informations confidentielles.
La société de bourse doit disposer d'un local technique, ainsi que d'espaces pour le classement et l'archivage des documents remplissant toutes les conditions de sécurité, notamment au niveau de l'accès, de la sauvegarde des moyens matériels et des documents.
Toute modification apportée à l'agencement des locaux et/ou à leur utilisation doit être portée à la connaissance du CDVM dans les meilleurs délais.

Section 3. Moyens humains

Article I.1.41

L'intervenant s'assure de l'honorabilité de ses dirigeants et de son personnel et met en place les politiques adéquates pour s'assurer que ceux-ci respectent en permanence les règles déontologiques et de bonne conduite qui leurs sont applicables.
L'intervenant veille à ce que toute personne faisant partie de son personnel dispose des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les fonctions qui lui sont confiées.

Article I.1.42

L'intervenant met en place une description détaillée des différentes fonctions et postes qui précise les compétences et les qualifications nécessaires pour les remplir. Les fiches de poste doivent être signées par les personnes concernées.

Article I.1.43

L'intervenant doit se donner les moyens de répondre, en termes de ressources humaines, aux changements liés à l'évolution des marchés financiers, de l'environnement technologique et réglementaire, ainsi qu'à un accroissement durable ou conjoncturel de l'activité.
Lorsque des insuffisances sont relevées ou au cas où des recrutements sont prévus, un plan de formation doit être élaboré ; il doit être adapté aux besoins spécifiques de l'activité de l'intervenant.
En application de ce plan, l'ensemble des moyens de formation, internes et externes, nécessaires au bon déroulement de l'activité, est régulièrement mis en œuvre et évalué.

Article I.1.44

L'intervenant veille à ce que les fonctions dont l'exercice nécessite une habilitation soient exercées par des personnes dûment habilitées.
L'organisation de l'intervenant doit être conçue de manière à assurer la continuité du service. A cet effet, il doit prévoir un plan de continuité de l'activité.

TITRE II. TENUE DE COMPTES

Article I.2.1

Les dispositions du présent titre s'appliquent aux « teneurs de comptes » ci-après :

- les sociétés de bourse, pour la tenue de comptes titres et espèces ;
- les autres teneurs de comptes, au sens de l'article 1er, e) de la loi n° 35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général d'inscription en compte de certaines valeurs, pour la tenue de compte titres, exception faite des personnes morales émettrices au sens du même article.

Article I.2.2

Le dépôt de titres est régi, outre les dispositions du présent titre, par les dispositions :

- des articles 511 à 518 du code de commerce ;
- des articles 781 à 817 du dahir formant code des obligations et contrats – DOC ;
- de la loi n° 35-96 précitée et des textes pris pour son application ;
- du règlement général du Dépositaire central.

Chapitre I. Entrée en relation avec le client

Article I.2.3

L'ouverture de compte par le teneur de comptes doit obtenir l'approbation préalable de la personne habilitée à cet effet au sein du teneur de comptes. Elle doit être matérialisée par la signature d'une convention d'ouverture de compte par les deux parties, conformément aux dispositions des articles 31 à 37 du règlement général du Dépositaire central.

La convention doit contenir les mentions minimales suivantes :

- les prestations offertes par le teneur de comptes ;
- les obligations du teneur de comptes ;
- les obligations du client ;
- les modalités de transmission des instructions par le client ;
- les modalités de traitement des opérations sur titres ;
- les stipulations relatives à la couverture et au règlement/livraison ;
- l'information du client par le teneur de comptes ;
- la rémunération du teneur de comptes et les conditions de sa modification ;
- la résiliation et la clôture du compte.

Le client informe immédiatement le teneur de comptes de tout changement intervenu sur les données contenues dans son dossier, notamment celles relatives à son adresse, à sa capacité juridique, ainsi qu'aux pouvoirs du ou des personnes habilitées à mouvementer le compte, le cas échéant.

Article I.2.4

Le teneur de comptes convient avec le client de tous les droits et commissions, en particulier ceux relatifs :

- à la garde des titres ;
- au règlement / livraison ;
- aux opérations sur titres ;
- aux transferts de titres ; et
- tous autres frais.

Article I.2.5

Dans le cas où le teneur de comptes est également l'intermédiaire choisi par le client pour l'exécution de ses ordres de bourse, lesdits ordres tiennent lieu d'instruction de règlement/livraison. Dans le cas contraire, tout mouvement intervenant au débit du compte titres et/ou espèces du client doit être dûment instruit par ce dernier ou toute personne dûment mandatée par lui, selon les modalités convenues.

Les instructions de règlement/livraison sont transmises par tous moyens à la convenance du client et du teneur de comptes. Elles sont soumises aux dispositions des articles 4.1.1 et suivants du règlement général de la Société gestionnaire.

Article I.2.6

Le teneur de comptes informe le client des opérations réalisées pour son compte, dans les conditions ci-après :

- Les avis de débit et de crédit : Le teneur de comptes adresse au client un avis relatif à chaque mouvement sur le compte de celui-ci, dans un délai de huit (8) jours à compter dudit mouvement ;
- Les relevés titres : Le teneur de comptes adresse au client, sur une base trimestrielle, dans les quinze (15) jours suivant la fin du trimestre, un relevé titres valorisés au dernier cours coté de la période considérée ;
- Les relevés espèces : La société de bourse, teneur de comptes, adresse au client, sur une base mensuelle, dans les huit (8) jours suivant la fin du mois, un relevé espèces faisant état de l'historique des mouvements du mois.

La société de bourse, teneur de comptes, n'a pas l'obligation d'adresser au client un relevé de son compte espèces, lorsque ce dernier n'a enregistré aucun mouvement durant le mois précédent. Lorsque le compte espèces reste inactif durant un trimestre, elle lui adresse un relevé trimestriel, dans les quinze (15) jours suivant l'expiration dudit trimestre.

Article I.2.7

Le teneur de comptes assure la garde des titres et espèces de son client dans l'intérêt exclusif de ce dernier et s'abstient d'y opérer tout mouvement sans son instruction expresse ou celle de toute personne mandatée ou autorisée à cet effet, sous réserve des dispositions des articles **I.2. 24, I.2.25 et I.2.28** ci-dessous et sous réserve de tout mouvement à effectuer dans l'intérêt du client, conformément à la législation et à la réglementation en vigueur, notamment celles citées à l'article **I.2.2.**

Article I.2.8

1. Pour ouvrir un compte titres à un intermédiaire non résident ou un teneur de comptes non résident, le teneur de comptes s'assure que ce dernier est agréé dans son pays d'origine, dont la législation contient des dispositions pour la lutte contre le blanchiment de capitaux.
2. Le teneur de comptes signe avec l'intermédiaire non résident ou le teneur de comptes non résident une convention globale spécifiant les droits et obligations des deux parties, notamment le mode et le délai de transmission des instructions de règlement livraison.
3. Ladite convention doit stipuler, que :
    - Les avoirs propres de l'intermédiaire non résident ou le teneur de comptes non résident sont conservés dans des comptes spécifiques ;
    - Les avoirs de la clientèle de l'intermédiaire non résident ou le teneur de comptes non résident sont conservés dans des comptes distincts de ceux utilisés pour le compte propre et peuvent être ventilés soit client par client, soit au moins en deux catégories : personnes morales et personnes physiques ;

4. Le teneur de comptes doit veiller à la séparation entre les comptes propres de l'intermédiaire non résident ou le teneur de comptes non résident et les comptes de leurs clients finaux, selon le degré de ségrégation convenu conformément au dernier alinéa du point 3 ci-dessus.

Chapitre II. Opérations spécifiques

Section 1. Dénouement triangulaire des opérations

Article I.2.9

Pour l'application de la présente section, on entend par :
« Les opérations à dénouement triangulaire » : des transactions boursières sur des valeurs mobilières marocaines cotées, exécutées sur ordre d'un intermédiaire non-résident pour le compte d'un client non-résident, et qui impliquent le transit des titres, objet de l'opération, par un compte-titres de l'intermédiaire non-résident.

Article I.2.10

Dans le cas d'une opération à dénouement triangulaire, la société de bourse doit demander à l'intermédiaire non résident de lui adresser un ordre de bourse par client final. Dans le cas où l'intermédiaire non résident n'est pas en mesure de répartir son ordre de bourse au moment de sa transmission, il est tenu, dès exécution dudit ordre, d'éclater les instructions relatives à la « filière marché » afin qu'elles soient identiques à celles relatives à « la filière hors marché ».
La société de bourse doit introduire les ordres entrant dans le cadre d'opérations à dénouement triangulaire, dans le système électronique de la Société gestionnaire, avec une référence spéciale permettant de les distinguer des autres ordres et ce, conformément aux dispositions du règlement général de la Société gestionnaire.
Cette référence est communiquée par la Société gestionnaire.

Article I.2.11

Dans le cas où les teneurs de comptes, de l'intermédiaire non résident et du client non résident, sont différents, ils doivent procéder à la confirmation des caractéristiques de l'opération sur la « filière hors marché ». Cette confirmation engage les deux teneurs de comptes à dénouer l'opération sur la « filière hors marché » le jour du dénouement de l'opération exécutée sur la « filière marché ».

Article I.2.12

Le teneur de comptes exige de l'intermédiaire non résident :

- de lui adresser autant d'instructions pour la « filière marché » que pour la « filière hors marché » avec une correspondance parfaite entre les deux ;
- d'envoyer simultanément les instructions de règlement livraison relatives à « la filière marché » et celles relatives à la « filière hors marché ».

Le teneur de comptes doit émettre les instructions de livraison contre paiement(LCP), relatives aux opérations à dénouement triangulaire, avec une référence spéciale permettant de les distinguer des autres instructions de LCP.
Cette référence est communiquée par le Dépositaire central.

Le teneur de comptes de l'intermédiaire non-résident doit veiller à ce que toute transaction pour le compte d'un client se traduise par le crédit puis le débit du compte de transit de l'intermédiaire non-résident de la même quantité de titres ou d'espèces (en tenant compte des commissions et autres frais) et ce, au plus tard le lendemain du jour du dénouement effectif de

l'opération. Dans le cas où le délai précité ne pourrait être respecté, le teneur de comptes en informe sans délai le CDVM en précisant les raisons.

De façon générale, le teneur de comptes doit mettre en œuvre les moyens qu'il juge nécessaires afin de s'assurer que les titres initialement acquis ou le produit de la vente de titres pour le compte du client non-résident sont en définitive logés dans le compte de ce dernier. En cas de doute, il doit en aviser, sans délai, le CDVM.

Article I.2.13

Les teneurs de comptes doivent transmettre au CDVM, sur une base semestrielle, un état récapitulatif des opérations à dénouement triangulaire.
Cet état, dont le modèle est joint en annexe **V.2** de la présente circulaire, doit être transmis au plus tard 5 (cinq) jours à compter de l'arrêté du semestre.

Section 2. Transfert direct et apport des titres cotés

Article I.2.14

Les transferts de titres inscrits à la Bourse des valeurs résultant de toute opération d'apport doivent faire l'objet d'un enregistrement en bourse selon les modalités prévues aux articles 3.11.1 et suivants du règlement général de la Société gestionnaire.
Ces transferts font l'objet d'une demande écrite par le client auprès du teneur de comptes livreur.
Pour les transferts résultant d'apport de titres cotés effectués dans le cadre strict de restructuration intra-groupe ou portant sur des opérations de restructuration de groupe, n'induisant pas de changement de contrôle direct ou indirect, le teneur de comptes livreur doit obtenir, préalablement à l'exécution desdits transferts, la confirmation par la Société gestionnaire de la nature de l'opération.
Le teneur de comptes livreur doit exécuter la demande de transfert dans un délai de trois (3) jours à compter de la date de réception de la demande du client.

Article I.2.15

La demande de transfert direct doit être établie par le client et contenir les mentions minimales suivantes :

- l'identité du donateur ou du défunt ;
- le numéro de compte titres du donateur ou du défunt ;
- l'identité du bénéficiaire, ainsi que la nature et la référence d'une pièce d'identité ;
- le numéro de compte du bénéficiaire et la dénomination de son teneur de comptes ;
- le lien d'alliance ou de parenté entre le donateur ou le défunt et le bénéficiaire ;
- la valeur concernée ;
- la quantité ;
- la date et la signature du donateur.

La dénomination de la société de bourse chargée de déclarer le transfert direct à la Société gestionnaire est une mention facultative. Dans le cas où le client ne désigne pas une société de bourse, le teneur de comptes retient la société de bourse de son choix.

Article I.2.16

Toute demande de transfert direct entre conjoints, ascendants et descendants directs du premier et second degré doit être accompagnée d'une déclaration sur l'honneur du donateur qui atteste de l'absence de toute compensation pécuniaire ou de quelque autre nature que ce soit, en contrepartie dudit transfert. Un modèle de déclaration sur l'honneur est joint à l'annexe **I.2.A** de la présente circulaire.

Article I.2.17
Le teneur de comptes livreur exécute la demande de transfert dans un délai de trois (3) jours à compter de la date de réception de l'ordre du client. L'ordre de transfert doit être horodaté par le teneur de comptes livreur.

Article I.2.18
Le teneur de comptes livreur procède à la consignation des transferts directs dans un fichier spécial contenant les mentions minimales suivantes :
- l'identité du donateur ou du défunt ;
- le numéro de compte titres du donateur ou du défunt ;
- l'identité du bénéficiaire ;
- le teneur de comptes récepteur ;
- la valeur concernée ;
- la quantité ;
- la date de réalisation du transfert direct ;
- la dénomination de la société de bourse désignée pour la déclaration du transfert à la Société gestionnaire.

Article I.2.19
Le teneur de comptes livreur conserve, pour chaque transfert réalisé, les pièces justificatives suivantes :
- la demande du transfert contenant la référence d'une pièce d'identité du bénéficiaire ;
- en cas de donation, la déclaration sur l'honneur et une copie conforme à l'original du document officiel prouvant le lien d'alliance ou de filiation entre le donateur et le bénéficiaire ;
- en cas de succession ou de legs, le dossier de succession complet, y compris l'acte de décès du donateur.

Article I.2.20
Le transfert d'actions peut être réalisé dans le cadre d'un transfert universel de patrimoine (fusion, succession…) ou d'apport d'actifs.
Ce transfert est exécuté par le teneur de comptes livreur au plus tard trois (3) jours à compter de la date de réception de l'ordre du client ou de la notification de l'événement générateur du transfert.
Lors de la réalisation de ce transfert, le teneur de comptes livreur procède à la consignation du transfert dans un fichier spécial dont les mentions minimales sont identiques à celles du fichier spécial relatif aux transferts directs, telles que précisées à l'article **I.2.18**.
Le teneur de comptes livreur doit conserver, pour chaque transfert réalisé, les mêmes pièces justificatives prévues à l'article **I.2.19**.

Section 3. Traitement des opérations sur titres

Article I.2.21
Les opérations sur titres, ci-après dénommées « **OST** », sont régies, outres les dispositions de la présente section, par celles :
- du règlement général de la Société gestionnaire ;
- du règlement général et des instructions du Dépositaire central.

Pour l'application de la présente section, on entend par :

« Bénéficiaire » : Toute personne qui, compte tenu des titres et/ou des droits dont elle est titulaire à la date d'enregistrement définie dans le présent article, est en droit de bénéficier des droits et/ou options résultant d'une OST.
« Centralisateur » : Teneur de comptes mandaté par l'émetteur en vue de la réalisation d'une opération sur titres. Il a pour rôle de faire l'interface entre l'émetteur et les teneurs de comptes. Cette interface concerne d'une part les échanges de titres et d'espèces et d'autre part les échanges d'informations nécessaires au traitement de l'OST.
« Date de détachement » : Date à laquelle un coupon ou un droit est séparé d'un titre. C'est à partir de cette date qu'un titre se négocie coupon ou droit détaché.
« Date d'enregistrement » : Date à laquelle sont identifiés les bénéficiaires à un détachement de coupons ou de droits. Etant donné que le transfert de propriété des titres au Maroc est effectif dès la négociation et eu égard au principe de la comptabilité en droit constaté fixé par le règlement général du dépositaire central, la date d'enregistrement correspond à la veille de la date de détachement.
« Date de paiement » : Date à laquelle les dividendes sont crédités sur les comptes des bénéficiaires.
« Détachement » : Action par laquelle un coupon ou un droit est séparé d'un titre.
« Titres ou droits formant rompus » : Titres ou droits résiduels correspondant à une fraction d'un titre nouveau lorsque le nombre des titres nouveaux résultant de l'application de la parité fixée par l'émetteur lors d'une opération de souscription, d'attribution ou d'échange sur le nombre de titres anciens ou des droits détenus par un titulaire, n'est pas entier.

Article I.2.22
L'émetteur ou le centralisateur transmet au CDVM, par voie électronique, au plus tard dix (10) jours avant la date de détachement ou la date d'ouverture de l'opération, une copie de la lettre d'information transmise préalablement au Dépositaire central et à la Société gestionnaire visée à l'article 3.8.2 du règlement général de celle-ci.
Sur la base de l'avis du Dépositaire central, les teneurs de comptes procèdent, le troisième jour après la date de détachement, au crédit des coupons ou des droits dans les comptes des bénéficiaires.

Article I.2.23
Dans le cas d'une opération de distribution des dividendes, l'émetteur est tenu de respecter la date de paiement annoncée. A cet effet, il doit prendre les mesures nécessaires afin que les montants des dividendes à distribuer parviennent aux différents teneurs de comptes au plus tard la veille de la date de paiement. Dans ce cadre, l'émetteur doit prévoir les délais suffisants pour le recouvrement desdits montants par les teneurs de comptes et ce, en fonction du mode de paiement utilisé (virement simple, virement SRBM ou chèque).

Article I.2.24
A l'occasion des opérations de paiement de dividendes, les teneurs de comptes doivent créditer les comptes des bénéficiaires à la date de paiement annoncée, sous réserve de la réception des fonds correspondant.
En cas de retard de mise à disposition des fonds par l'émetteur, les teneurs de comptes peuvent décaler la date de paiement à due concurrence.

Article I.2.25
Pour les droits ayant un délai de validité limité, les teneurs de comptes sont tenus, en cas de risque avéré de dépérissement desdits droits, d'agir au mieux des intérêts des bénéficiaires, en cas d'absence d'instruction parvenue de la part de ces derniers en temps utile.

En cas d'opérations d'attribution ou d'échange avec rompus, les teneurs de comptes adressent, à partir de la date de détachement ou de l'ouverture de la période de l'opération et au plus tard le troisième jour qui suit, un courrier d'information préalable aux bénéficiaires.
Pour les titulaires de droits formant rompus, les teneurs de comptes joignent à ce courrier un bulletin d'ordre de bourse, en leur demandant de préciser s'ils préfèrent céder lesdits droits ou les compléter par l'acquisition du nombre de droits nécessaire pour former la parité fixée par l'émetteur.

Article I.2.26
Les teneurs de comptes collectent et enregistrent les instructions des bénéficiaires relatives aux OST en respectant les diligences ci-après :
En cas d'opération donnant droit à exercer, les teneurs de comptes collectent les instructions des bénéficiaires pendant toute la période de l'opération, en s'assurant de leur identité, de la conformité des signatures et de la conformité des instructions avec les dispositions particulières de l'opération.
Les teneurs de comptes exécutent, le cas échéant, les opérations d'achat ou de vente de droits ou de titres à échanger en fonction des options choisies par les bénéficiaires.
Les teneurs de comptes procèdent, ensuite, à l'enregistrement des instructions des bénéficiaires, tout en effectuant les blocages nécessaires des titres, des droits ou des espèces à livrer au centralisateur.

Article I.2.27
Les ordres de cession de droits doivent être transmis à la société de bourse à travers les teneurs de comptes. Toutefois, si la société de bourse reçoit directement de son client un ordre de cession, elle en informe immédiatement le teneur de comptes desdits droits.
Les sociétés de bourse ne doivent pas prendre, le dernier jour de validité des droits de souscription, des ordres de cession sur lesdits droits dont elles n'assurent pas la conservation.

Article I.2.28
A la date prévue pour l'exercice des droits ou l'échange des titres, l'exécution des opérations est effectuée par les teneurs de comptes de la manière suivante :

- les droits de souscription ne sont exercés que sur la base d'une instruction du bénéficiaire. A défaut d'instruction, au plus tard la veille de l'expiration du délai d'exercice du droit, le teneur de comptes procèdera systématiquement à la vente, pour le compte du client et au mieux de ses intérêts, des droits en question. ;
- les droits d'attribution et les titres à échanger sont exercés d'office, sans instruction du bénéficiaire, en respectant la parité de l'opération.

Article I.2.29
Dès réception du relevé comptable quotidien du Dépositaire central indiquant la livraison par l'émetteur ou le centralisateur des actions nouvelles et, au plus tard douze (12) jours après la clôture de la période de souscription, les teneurs de comptes créditent leurs bénéficiaires des actions nouvelles allouées. Ils vérifient, au préalable, que le nombre d'actions nouvelles reçues du centralisateur correspond au nombre de droits exercés.
Au plus tard le quatrième jour après la date de réception des actions nouvelles, les teneurs de comptes calculent et rétrocèdent aux bénéficiaires les reliquats en espèces relatifs aux souscriptions à titre réductible qui n'ont pas été servies et ce, sous réserve de la réception des fonds par le centralisateur et leur transmettent les avis d'opération, en respectant les dispositions prévues à l'article **I.2.26** de la présente circulaire.

Article I.2.30
Dans les trois (3) jours qui suivent la clôture de la période de l'opération d'attribution ou d'échange avec rompus, les teneurs de comptes créditent leurs bénéficiaires des actions nouvelles allouées dès réception du relevé comptable quotidien du Dépositaire central, indiquant la livraison par l'émetteur ou le centralisateur des actions nouvelles. Ils vérifient, au préalable, que le nombre d'actions nouvelles reçues du centralisateur correspond au nombre de droits exercés.

Article I.2.31
Les teneurs de comptes effectuent, au plus tard le troisième jour après la date d'échange sans rompus annoncée, l'échange des anciens titres contre les nouveaux titres dans les comptes des bénéficiaires.

Article I.2.32
Lorsque l'émetteur prévoit dans la note d'information une période de validité des droits d'attribution et des titres objet d'un échange, ladite période de validité court à compter de la date de détachement ou de l'ouverture de l'opération d'échange.

Article I.2.33
Lorsqu'une période de validité des droits d'attribution et des titres objet d'un échange est prévue dans la note d'information, une procédure de traitement des droits formant rompus est fixée dans ladite note d'information.

Article I.2.34
Par dérogation aux dispositions de l'article **I.2.6** de la présente circulaire, les teneurs de comptes transmettent aux bénéficiaires par courrier, ou tout autre moyen convenu entre les parties, dans un délai de trois (3) jours après imputation des comptes titres et/ou espèces, un avis contenant les informations minimales suivantes :

- la nature du mouvement impactant le portefeuille du client (titres/espèces) ;
- la dénomination de la valeur et, le cas échéant, la quantité allouée ;
- la date de l'opération : débit/crédit du compte espèce, ou crédit du compte titres ;
- le détail des commissions et frais prélevés ;
- le reliquat espèce à reverser, le cas échéant.

Article I.2.35
Le teneur de comptes assure le classement et l'archivage des documents relatifs aux OST. Ces documents portent, notamment, sur :

- la liste des bénéficiaires ;
- les copies datées des courriers d'information préalable adressés aux bénéficiaires ;
- les copies des bulletins de souscription et des ordres de bourse ;
- les transferts franco vers l'émetteur ou le centralisateur ;
- le règlement reçu du centralisateur ;
- les relevés quotidiens comptables du Dépositaire central constatant la réception des coupons ou des droits, ainsi que des actions nouvelles.

TITRE III. INTERMEDIATION

Chapitre I. Entrée en relation avec le client

Article I.3.1

La société de bourse doit signer avec tout client, en application des dispositions de l'article 4.1.10 du règlement général de la Société gestionnaire, une convention d'intermédiation, qui précise, au moins, les mentions suivantes:

- l'identité du client ;
- les moyens de transmission des ordres de bourse ;
- les mentions devant figurer sur un ordre de bourse ;
- les conditions d'exécution des ordres, notamment la disponibilité des avoirs titres et espèces ;
- les modalités de transmission des instructions règlement/livraison
- les obligations et modalités d'information du client ;
- les conditions de rémunération de la société de bourse ;
- toutes autres obligations réciproques de la société de bourse et du client.

La société de bourse doit constituer un dossier par client, dans les conditions prévues aux articles V.1.1 à V.1.5 de la présente circulaire.

Article I.3.2

La société de bourse déploie les efforts nécessaires auprès de son client afin d'obtenir des informations lui permettant d'apprécier la connaissance par ce dernier des opérations envisagées et des risques y afférents. Cette appréciation tient compte de la situation financière du client, de son expérience en matière d'investissement et de la concordance entre ses objectifs et la nature des opérations demandées.
Elle doit s'enquérir de tout changement affectant, notamment, la capacité financière du client.
La société de bourse informe le client des caractéristiques des valeurs susceptibles d'être traitées et des risques particuliers qu'elles peuvent comporter.

Article I.3.3

Lorsque le client envisage d'effectuer une opération différente de celles qu'il a l'habitude de réaliser, du fait de la nature des valeurs à négocier ou des montants à engager, la société de bourse s'enquiert des objectifs de l'opération en question.
Elle doit attirer l'attention du client lorsque l'exécution d'un ordre risque de provoquer une importante et brusque variation de cours.

Chapitre II. Modalités de traitement des ordres de bourse

Section 1. Dispositions générales

Article I.3.4

La transmission d'un ordre de bourse peut être faite, soit directement auprès d'une société de bourse, soit indirectement auprès d'un collecteur d'ordres qui se charge de le transmettre avec diligence à une société de bourse.

Article I.3.5

Lorsque la société de bourse reçoit un ordre de bourse par téléphone, elle procède immédiatement à l'établissement d'une fiche d'ordre et ce, quel que soit le donneur d'ordres.

Elle peut exiger, à tout moment, la transmission d'ordres par écrit ou la confirmation écrite d'un ordre reçu par tout autre moyen.

Quel que soit le support de l'ordre, la société de bourse ou le collecteur d'ordres s'assurent que l'ordre est transmis par le client ou la (les) personne (s) habilitée (s) à le représenter.

La fiche d'ordre doit être horodatée dès son établissement et contenir les mêmes mentions qu'un ordre de bourse. La fiche d'ordre doit contenir, en outre, l'identifiant du preneur d'ordres.

Article I.3.6

Sur instruction du client, la société de bourse a la possibilité d'exécuter un ordre à son entière discrétion. Elle procède, le cas échéant, à la fragmentation de la quantité ordonnée ou à la fixation des limites de prix pour chaque fragment d'ordre. L'ordre doit contenir la mention complémentaire suivante « Ordre à exécuter à la discrétion de la société de bourse ».

Article I.3.7

Tout ordre écrit reçu par la société de bourse ou par le collecteur d'ordres doit contenir la signature du donneur d'ordre.

La société de bourse est tenue de vérifier l'authenticité de la signature du donneur d'ordre eu égard au spécimen de signature dont elle dispose.

Tout ordre reçu doit être horodaté, dès sa réception, par la société de bourse ou le collecteur d'ordres.

Article I.3.8

Lorsque la société de bourse reçoit un carnet d'ordres d'un collecteur d'ordres, elle doit l'horodater dès sa réception, comme tout ordre reçu directement par elle.

Article I.3.9

Tous les ordres reçus la même journée, qu'ils soient exécutés ou non, doivent être consignés par la société de bourse dans un fichier mis à jour quotidiennement. Le « fichier des ordres » doit indiquer :

- l'identité du client ;
- la date de réception de l'ordre ;
- la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- le sens de l'opération (achat ou vente) ;
- la quantité de titres ;
- le prix (prix du marché ou prix fixé) ;
- la durée de validité de l'ordre.

Article I.3.10

Un ordre d'annulation ou de modification doit suivre le même cheminement qu'un ordre de bourse.

Tout ordre de modification ou d'annulation doit être matérialisé au niveau de la fiche d'ordre et l'horodatage correspondant doit être clairement identifié.

Article I.3.11

Les ordres reçus par la société de bourse doivent être présentés au marché avec diligence et de manière individuelle, en respectant scrupuleusement la chronologie de leur réception par la société de bourse.
La société de bourse doit respecter la chronologie contenue dans un même carnet d'ordres reçu de la part d'un collecteur d'ordres.
Le négociateur ne peut recevoir directement des ordres de la clientèle, ni connaître l'identité des donneurs d'ordres.
Au sens du présent chapitre, on entend par négociateur la personne agissant pour le compte d'une société de bourse chargée de transmettre les ordres de bourse à la Société gestionnaire pour exécution et habilitée pour l'exercice de cette fonction, en application des dispositions de l'articles 5.2.1 du règlement général de la Société gestionnaire.

Article I.3.12

L'allocation des titres faite automatiquement par le système électronique de la Société gestionnaire doit être scrupuleusement respectée et répercutée sur la clientèle.

Article I.3.13

La société de bourse établit quotidiennement un « état de ventilation des exécutions » portant sur les ordres de la journée, ainsi que sur ceux partiellement exécutés et dont la date de validité n'a pas encore expiré.
Cet état doit comporter les mentions suivantes :

- l'identité du client ;
- la date de réception de l'ordre ;
- la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- le sens de l'opération ;
- la quantité de titres ordonnée ;
- le prix (prix du marché ou prix fixé) ;
- la durée de validité de l'ordre ;
- la dénomination du marché ;
- le cours d'exécution ;
- les quantités exécutées ;
- et les quantités non exécutées.

Article I.3.14

La société de bourse, ainsi que le collecteur d'ordres, doivent archiver par journée :

- les ordres de bourse ;
- les carnets d'ordres qui leur sont transmis par les collecteurs d'ordres.

La société de bourse doit, en outre, archiver :

- les fiches d'ordres, le cas échéant ;
- le fichier des ordres ;
- les états de ventilation des exécutions ;
- un état matérialisant l'heure d'introduction des ordres de bourse dans le système de négociation ;
- une copie des avis de confirmation envoyés aux clients.

Article I.3.15

Sans préjudice d'obligations légales plus contraignantes, les documents relatifs aux ordres de bourse de l'année en cours et de l'année précédente doivent être conservés au siège social ou au lieu effectif de l'activité de la société de bourse. Les documents relatifs aux autres années doivent être disponibles dans les quarante huit (48) heures. Les collecteurs d'ordres sont tenus de présenter les documents précités dans les quarante huit (48) heures.
Si, en application des dispositions de l'article **I.1.11** de la présente circulaire, la société de bourse, sous sa responsabilité, décide d'externaliser la fonction d'archivage, elle doit prévoir, dans la convention qui la lie au sous-traitant, une clause stipulant que le **CDVM** ou toute autre autorité publique compétente pourra, en présence du représentant de ladite société de bourse, accéder directement aux locaux de celui-ci aux fins de consultation des documents dont l'archivage et la conservation a fait l'objet d'une externalisation.

Section 2. Dispositions spécifiques aux ordres de bourse transmis par voie électronique

Article I.3.16

Pour la réception-transmission d'ordres de bourse par voie électronique, la société de bourse doit fournir au client les outils pédagogiques permettant à ce dernier:

- d'utiliser correctement le système (un manuel d'utilisation ou autre) ;
- de s'initier aux règles de fonctionnement du marché (règlement général de la Société gestionnaire ...) ;
- d'avoir les éléments nécessaires pour prendre les décisions d'investissement (un flux d'information de marché : cours, volume, état du carnet...).

Article I.3.17

La société de bourse doit mettre en place un système de filtrage qui permet la vérification de la cohérence des ordres, conformément aux dispositions de l'article 3.3.26 du règlement général de la Société gestionnaire.
Le système de filtrage doit mettre en avant un message d'alerte à destination des clients.

Article I.3.18

La société de bourse est tenue de fournir à chaque client un identifiant unique, ainsi qu'un mot de passe en vue de se connecter au système.
La société de bourse met en place un système de confirmation qui permet la confirmation par le client de ses ordres avant leur intégration dans le système.

Article I.3.19

La société de bourse informe immédiatement son client de la réception de l'ordre, ainsi que de son acceptation ou non par le système de filtrage. Le système doit permettre au client l'impression immédiate de la confirmation de réception. Cette impression doit reprendre les mentions minimales de l'ordre transmis.

Article I.3.20

En cas de dysfonctionnement du système de réception-transmission d'ordres, la société de bourse informe sans délai, par tout moyen approprié, les utilisateurs de la nature et de la durée prévisible du dysfonctionnement.

Article I.3.21
La société de bourse s'assure que le système permet la conservation des données et ce, en vue de la reconstitution des pistes d'audit.
La société de bourse met en place les dispositions nécessaires en vue d'assurer la fiabilité et la confidentialité des données.
La société de bourse s'assure en permanence de l'adaptation de son système de réception-transmission d'ordres au volume quotidien des transactions. Elle met en place des procédures alternatives opérationnelles en cas de dysfonctionnement dudit système.

Section 3. Dispositions relatives aux opérations de contrepartie

Article I.3.22
Sans préjudice des dispositions des articles 61, 62 et 63 du Dahir portant loi n° 1-93-211 précité, la société de bourse, lorsqu'à l'occasion de l'exécution d'un ordre du client, intervient par une opération de contrepartie sur le marché de blocs, elle en informe ledit client, préalablement à l'exécution de l'ordre.

Article I.3.23
Pour les opérations de contrepartie, la société de bourse désigne une ou plusieurs personne(s) chargée(s) de les initier. La (les) personne(s) concernée(s) est (sont) dénommée(s) « contrepartiste (s) ».
Le contrepartiste ne doit pas remplir d'autres fonctions au sein de la société de bourse qui le mettraient en situation de conflits d'intérêt. En particulier, il ne doit pas assurer la fonction de gestion de portefeuilles individuels de la clientèle.

Article I.3.24
Hors séance de bourse, les ordres de contrepartie doivent figurer en fin de carnet d'ordres, indépendamment de tout horodatage.
Pendant la séance de bourse, les ordres de contrepartie doivent suivre un cheminement identique à celui suivi pour le traitement des ordres de la clientèle. Ils sont transmis par le contrepartiste au négociateur qui s'assure, avant d'introduire lesdits ordres dans le système électronique de la Société gestionnaire, que le carnet ne comporte pas des ordres non encore saisis pour le compte de clients.
Tout ordre de contrepartie ne peut avoir une durée de validité supérieure à un (1) jour.

Chapitre III. Dispositions relatives à l'information de la clientèle

Article I.3.25

La société de bourse adresse au collecteur d'ordres le détail des exécutions des ordres passés, le jour suivant l'exécution de la transaction, avant 12h.

Article I.3.26

La société de bourse et le collecteur d'ordres adressent à leurs clients respectifs des avis de confirmation, dans les conditions ci-après :

- la société de bourse envoie un avis de confirmation sur chaque opération réalisée pour le compte de ses clients, par tout moyen, à la convenance des deux parties et ce, au plus tard le lendemain de l'exécution de l'opération.
- le collecteur d'ordres envoie un avis de confirmation sur chaque opération réalisée pour le compte de ses clients, par tout moyen, à la convenance des deux parties et ce, au plus tard le jour du dénouement théorique de l'opération.

Article I.3.27

L'avis de confirmation doit contenir les mentions suivantes :

- l'identité du client ;
- le numéro de compte titres et/ou espèces du client, ainsi que les références de son dépositaire ;
- la dénomination du marché ;
- la valeur sur laquelle porte la négociation ;
- le sens de la négociation (achat ou vente) ;
- la date d'exécution ;
- la quantité exécutée ;
- le cours d'exécution ;
- le montant brut de l'opération ;
- les commissions appliquées (commission revenant à la société de bourse, commission revenant à la société gestionnaire et, le cas échéant, commission de règlement/livraison);
- le montant de la taxe sur les profits de cession de valeurs mobilières (TPCVM), en cas de cession, le cas échéant ;
- la TVA ;
- le montant net de l'opération ;
- la marque distinctive portant à la connaissance du client une opération exécutée en contrepartie, le cas échéant.

Article I.3.28

La société de bourse adresse à ses clients un journal trimestriel d'opérations, qui récapitule l'ensemble des opérations réalisées pour leur compte respectif, dans un délai qui ne peut dépasser quinze (15) jours à compter de la clôture du trimestre concerné.

Chapitre IV. Modalités d'application de certaines règles prudentielles aux sociétés de bourse

Article I.3.29
Les dispositions du présent chapitre ont pour objet de préciser certaines modalités pratiques d'application des arrêtés suivants :
- arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 1729-96 du 20 janvier 1997 fixant les proportions entre les fonds propres minimaux des sociétés de bourse et leur capital social ;
- arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 1730-96 du 20 janvier 1997 fixant les proportions devant être respectées par les sociétés de bourse entre leurs fonds propres et le montant des risques encourus sur les titres émis par un même émetteur ou par un même groupe d'émetteurs ;
- arrêté du ministre des finances et des investissements extérieurs n° 1727-96 du 20 janvier 1997 fixant les proportions devant être respectées par les sociétés de bourse entre leurs fonds propres et le montant de leurs engagements.

Article I.3.30
La société de bourse teneur de comptes assure une séparation stricte, dans ses comptes ouverts auprès des banques, entre les avoirs propres et les avoirs de ses clients. Pour ce faire, la société de bourse teneur de comptes ouvre auprès d'un établissement bancaire un compte spécifique aux avoirs clients.
La société de bourse convient avec ses clients, dans un document séparé de la convention d'ouverture de compte, du choix des actifs liquides mentionnés à l'article **I.3.35**. A défaut, les avoirs des clients ne doivent faire l'objet d'aucun placement. Le document précité doit prévoir les modalités d'information du client sur les produits des placements effectués.

Article I.3.31
Pour les besoins d'application des arrêtés visés à l'article **I.3.29** précité, le résultat provisoire débiteur de l'exercice en cours doit tenir compte des éléments suivants :
- dotations aux provisions sur les risques encourus ;
- dotations aux amortissements au prorata de la période écoulée de l'année ;
- abonnement de l'ensemble des charges.

Le résultat provisoire doit être évalué à chaque fin de trimestre.
Le résultat provisoire de l'exercice en cours n'est pris en compte que s'il est débiteur.

Article I.3.32
Pour les besoins d'application des arrêtés n° 1727-96 et n° 1730-96 visés à l'article **I.3.29** précité, la prise en compte quotidienne des moins-values nettes latentes ou réalisées, non encore intégrées au résultat provisoire, est nécessaire pour que la dépréciation des actifs détenus soit correctement reflétée dans le calcul des fonds propres nets.
Si le dernier résultat provisoire est négatif, la moins-value nette constatée vient en déduction des fonds propres nets. La plus-value nette vient en diminution du solde déficitaire à concurrence seulement de ce montant. En revanche, si le résultat provisoire est positif, la moins-value constatée ne vient en déduction que si, en valeur absolue, elle lui est supérieure.

Article I.3.33
La position nette prise par une société de bourse dans le cadre de la contrepartie sur une valeur donnée correspond à la valeur absolue de la somme des éléments suivants :

+ le montant des titres détenus en portefeuille comptabilisés au prix d'acquisition ;

+ le montant des transactions négociées à l'achat, non encore dénouées ;

- le montant des transactions négociées à la vente, non encore dénouées.

Article I.3.34
La détermination de la position nette prise pour le compte d'un client est faite selon les méthodes suivantes :

1. La position nette d'un même client sur une valeur donnée :
   - Dans le cas où les titres sont en conservation chez la société de bourse, elle correspond à la valeur absolue de la somme des éléments suivants :

     + Le montant des transactions négociées à l'achat, non encore dénouées
     _ Le montant des transactions négociées à la vente, non encore dénouées
     ____
     = Position nette du client sur la valeur

   - Dans le cas où les titres ne sont pas en conservation chez la société de bourse, elle correspond à la somme des éléments suivants :

     + Le montant des transactions négociées à l'achat, non encore dénouées
     + Le montant des transactions négociées à la vente, non encore dénouées
     ____
     = Position nette du client sur la valeur

2. La valeur totale des positions nettes d'un même client correspond à la somme de ses positions nettes sur l'ensemble des valeurs.

Article I.3.35
Pour les besoins de l'application de l'arrêté 1728-96 du ministre des finances et des investissements extérieurs relatif à la règle fixant les proportions devant être respectées par les sociétés de bourse entre certains éléments du passif et certains éléments de l'actif, on entend par actifs liquides les éléments suivants :

- les liquidités, en banque ou en caisse, représentant les dépôts de la clientèle auprès des sociétés de bourse ;
- les catégories de titres de placement suivants :
  - les titres émis ou garantis par l'Etat, dont l'échéance est inférieure ou égale à un an ;
  - les certificats de dépôt dont l'échéance est inférieure ou égale à un an ;
  - les titres d'OPCVM monétaires.

Article I.3.36
Les règles édictées par les arrêtés mentionnés à l'article **I.3.29** ci-dessus, ainsi que celles prévues par le présent chapitre doivent être respectées en permanence. Les sociétés de bourse sont tenues d'établir un état quotidien sur la base des éléments de fin de journée.
Tout dépassement constaté en cours de journée, même s'il est résorbé à la fin de celle-ci, doit être signalé le jour même au CDVM, en indiquant les causes du dépassement constaté et en précisant les mesures prises pour rétablir le respect de la règle en question.

Article I.3.37
Les sociétés de bourse sont tenues de conserver :
- les états quotidiens de ratios prudentiels pendant au moins trois (3) ans ;
- les informations et les documents ayant servi pour l'établissement de chaque état quotidien, pendant au moins six (6) mois.

Chapitre V. Modalités de calcul de la contribution des sociétés de bourse au fonds de garantie

Article I.3.38
Pour le calcul de la contribution au fonds de garantie, tel que visée à l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 795-00 du 25 rabii II 1421 (28 juillet 2000), la position **(P)** de fin de journée des espèces conservées pour le compte des clients est déterminée comme suit :

P = A + B - C

- **A** est le montant brut, correspondant aux sommes inscrites au passif du bilan au nom de la clientèle ;

- **B** est la somme de (i) tous les montants reçus par les sociétés de bourse, qui sont en attente d'affectation à un compte de la clientèle ou tenus à la disposition de tiers tels que les sommes encaissées suite au détachement des coupons des titres en dépôt ; (ii) des sommes bloquées à titre de provision dans le cas d'une opération de souscription ou d'achat de titres et (iii) des montants débités aux comptes clients acheteurs, à la date de négociation, dont les fonds correspondants sont détenus par les sociétés de bourse jusqu'à la date de règlement ;

- **C** est la somme (i) des chèques et valeurs à encaisser reçus de la clientèle et (ii) des montants nets des frais et commissions crédités aux comptes des clients vendeurs, à la date de négociation, dont les fonds correspondants ne seront encaissés qu'à la date de règlement.

TITRE IV. AUTRES ACTIVITES EXERCEES PAR LES SOCIETES DE BOURSE

Chapitre I. Animation de marché des actions cotées en Bourse

Article I.4.1

L'activité d'animation de marché des actions cotées à la Bourse des valeurs est exercée dans le respect des dispositions prévues par la présente circulaire qui précise à cet effet :

- les modalités techniques et pratiques d'application des dispositions législatives et réglementaires ; et
- les règles de pratique professionnelle qui s'appliquent de façon générale à l'activité d'animation de marché des actions cotées en Bourse.

Article I.4.2

La société de bourse qui envisage d'exercer l'activité d'animation doit signer avec l'émetteur une convention d'animation, établie conformément aux dispositions de la présente circulaire.

Section 1. Règles générales applicables à l'animation de marché

Article I.4.3

En application des dispositions de l'article 3.6.2 du règlement général de la Société gestionnaire, le CDVM fixe les principes régissant l'activité de l'animation.

Article I.4.4

La société de bourse doit disposer en permanence d'une quantité minimale de titres et/ou d'espèces lui permettant de faire face à ses obligations dans le cadre de l'activité d'animation.
Les modalités de gestion des comptes titres et espèces affectés à l'animation doivent être précisées dans la convention d'animation.

Article I.4.5

La société de bourse met en place des procédures qui permettent de s'assurer en permanence que l'activité d'animation est strictement séparée des autres activités. A cet effet, la personne en charge, au sein d'une société de bourse, de l'animation du marché d'une valeur donnée :

- ne doit ni gérer des portefeuilles de valeurs mobilières pour compte de tiers, ni recevoir des ordres de la clientèle ;
- ne peut initier des opérations de contrepartie sur cette même valeur ;
- ne doit pas participer à l'élaboration de notes d'analyse financière, telle que régie par la présente circulaire.

Les opérations effectuées dans le cadre de l'activité d'animation sont enregistrées par la société de bourse dans des comptes titres et espèces spécifiques ouverts dans ses livres, tel que prévu à l'article I.4.4 ci-dessus. Lorsque la société de bourse n'est pas teneur de comptes, elle doit enregistrer les opérations effectuées dans le cadre de l'activité d'animation dans un compte d'intermédiation spécifique.

Article I.4.6

Toute société de bourse exerçant l'activité d'animation de marché doit offrir quotidiennement sur le marché central à l'achat et à la vente une quantité minimale de titres. Ladite quantité est fixée par la Société gestionnaire dans les conditions prévues à l'article **IV.3.3** de la présente circulaire.

Article I.4.7
Les titres offerts à l'achat et à la vente doivent être proposés à des prix compris dans une fourchette et s'inscrire dans les limites des seuils de variation de cours autorisés par la société gestionnaire.
Ladite fourchette est fixée par la Société gestionnaire dans les conditions prévues à l'article **IV.3.4** de la présente circulaire.
Les prix d'achat et de vente offerts par la société de bourse doivent être en cohérence avec la marche technique, commerciale et financière de l'émetteur.

Article I.4.8
La société de bourse chargée de l'activité d'animation doit s'assurer que la cotation est effectuée à une fréquence au moins quotidienne.
Ladite fréquence est déterminée par la Société gestionnaire dans les conditions prévues à l'article **IV.3.5** de la présente circulaire.
A défaut de cotation, la société de bourse initie elle-même des ordres d'achat et de vente afin d'assurer la cotation de la valeur, selon les modalités fixées par la Société gestionnaire.

Section 2. Convention d'animation de marché

Article I.4.9
Conformément aux dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-211 précité, le CDVM établit le modèle-type de la convention d'animation que l'émetteur doit conclure avec une société de bourse.
Le modèle-type de convention d'animation est fixé à l'annexe **I.4.A** de la présente circulaire. Il énonce les stipulations minimales devant figurer dans la convention, dont la teneur peut être complétée sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur.
Lorsque certaines clauses se révèlent inadaptées à la situation, elles pourront être modifiées, après accord du CDVM.

Article I.4.10
Le projet de convention d'animation est soumis, par la société de bourse, au CDVM pour validation, avant sa signature.
Elle lui remet, au moins cinq (5) jours avant son entrée en vigueur, une copie signée de la convention. Elle en remet, dans le même délai, une copie signée à la société gestionnaire, qui publie un avis y afférent au bulletin de la cote.

Article I.4.11
La durée de la convention est fixée librement, sous réserve des dispositions de l'article 14-2 et 14-3 du Dahir portant loi n° 1-93-211 précité. Dans ces cas, la résiliation de la convention, pour quelle que cause que ce soit, avant l'expiration du délai prévu dans ledit article, ne peut prendre effet que lorsque l'émetteur aura conclu une autre convention avec une autre société de bourse. Il en informe le public, préalablement à l'entrée en vigueur de la nouvelle convention.

Article I.4.12
Dans le cas où la société de bourse ne serait plus en mesure de respecter ses engagements avant l'expiration du délai stipulé dans la convention d'animation, elle en informe sans délai l'émetteur, le CDVM ainsi que la Société gestionnaire en leur faisant part des mesures qu'elle compte entreprendre afin de régulariser la situation.
La société de bourse sollicite l'accord du CDVM pour toute modification qu'elle envisage d'apporter à la convention d'animation. Une fois l'accord obtenu, elle en informe la Société gestionnaire.

La société de bourse informe l'émetteur et les signataires de la convention des conditions de déroulement de l'activité d'animation de marché, selon les modalités précisées dans le modèle-type de la convention d'animation, visé à l'article **I.4.9** ci-dessus.

Chapitre II. Assistance aux sociétés dont les titres de capital sont cotés au troisième compartiment

Article I.4.13

Tout émetteur qui fait inscrire ses titres de capital au troisième compartiment de la Bourse des valeurs est tenu, en application des dispositions de l'article 14-3 du dahir portant loi n°1-93-211 précité, de conclure une convention d'assistance avec une société de bourse, selon le modèle fixé à l'annexe **I.4.B** de la présente circulaire. Ladite convention prévoit les obligations relatives à la préparation des documents d'information destinés au public.

La société de bourse qui assiste un émetteur dans le cadre de l'admission de ses titres de capital au troisième compartiment de la Bourse des valeurs effectue les diligences nécessaires pour s'assurer que la note d'information est établie conformément aux dispositions de la présente circulaire, notamment :

- elle examine les documents d'ordre juridique, économique et financier relatifs à la société, en particulier :
  - les statuts, les rapports de gestion, les procès verbaux des assemblées générales et des organes d'administration, de direction et de surveillance, les rapports des commissaires aux comptes, les rapports des auditeurs lorsqu'ils existent, les états de synthèse et tout autre rapport complémentaire établi par un expert externe, le cas échéant ;
  - le projet de développement stratégique de l'émetteur ;
  - les conventions entre actionnaires, le cas échéant ;
  - l'engagement des actionnaires majoritaires de conserver ladite majorité pendant une période de trois (3) ans au moins à compter de la date de la première cotation ;
  - tous contrats et/ou engagements qui pourraient avoir une incidence significative sur l'avenir de l'émetteur ;
- elle participe à des réunions avec les dirigeants de la société ;
- elle visite le siège de l'émetteur et, le cas échéant, ses sites de production et/ou de distribution ;
- elle participe à des réunions avec les experts externes, le cas échéant ;

Toute réunion ou visite de site doit faire l'objet d'un compte rendu par la société de bourse.

Article I.4.14

Les personnes responsables des diligences visées à l'article **I.4.13** ci-dessus doivent être spécialement commissionnées à cet effet. La période de commissionnement s'étale jusqu'à la clôture de la période de souscription de l'opération envisagée.

Elles ne peuvent exercer toute autre activité qui les mettrait en situation de conflits d'intérêt au sein de la société et ce, durant toute la période de leur commissionnement. Le document de commissionnement doit clairement énoncer les fonctions ne pouvant être exercées par ces personnes afin d'éviter les conflits d'intérêt.

Article I.4.15
La société de bourse doit publier une note d'analyse financière sur l'émetteur lors de l'introduction en bourse des titres objet de l'opération envisagée et, à l'issue de chaque année, au cours des cinq exercices suivant ladite introduction.
La note d'analyse financière doit porter au moins sur les domaines suivants :

- un diagnostic économique et stratégique, faisant ressortir les facteurs qui influent sur la situation actuelle de l'émetteur, ses atouts et ses faiblesses ;
- une analyse financière historique ;
- une analyse financière prévisionnelle, donnant une opinion motivée de la société de bourse sur les perspectives de croissance et de développement de l'émetteur ;
- une évaluation de l'émetteur en faisant clairement ressortir tout élément susceptible d'affecter ladite évaluation.

Le nom de la ou des personnes ayant élaboré ladite analyse doit figurer dans cette dernière. La société de bourse doit s'assurer que la ou lesdites personnes ont la compétence et l'expérience nécessaires en matière économique et financière pour établir ladite note d'analyse.

Article I.4.16
La société de bourse assiste l'émetteur dans la mise en place d'une stratégie de communication financière structurée. Cette stratégie prévoit, notamment :

- la tenue régulière de réunions avec les analystes financiers et la presse spécialisée, particulièrement après les publications annuelles et semestrielles des états comptables et financiers ou après la publication d'une information importante ;
- la désignation d'un responsable de la communication financière, qui doit être proche des centres de décision de la société et justifier, de préférence, d'une formation polyvalente, alliant les techniques de communication et les techniques financières.

La stratégie de communication financière doit être formalisée par écrit.

Article I.4.17
La société de bourse transmet au **CDVM** les documents suivants :

- une copie de la note d'analyse financière précitée à l'article **I.4.15** ci-dessus au plus tard le jour de sa diffusion auprès du public pour l'opération d'introduction en bourse et quatre (4) mois après la clôture de l'exercice considéré pour les années suivantes ;
- les curricula vitae des personnes habilitées à élaborer les notes d'analyse financière citées à l'article **I.4.15** ci-dessus et dont les noms figurent dans lesdites notes d'analyse ;
- une copie du document de commissionnement mentionné à l'article **I.4.14** ci-dessus.

Chapitre III. Modalités de mise en œuvre des programmes de rachat

Section 1. Règles générales applicables au programme

Article I.4.18
En application de l'article 1er du décret n° 2-02-556 fixant les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché, tel que modifié et complété, la société désigne une société de bourse unique pour l'exécution de son programme de rachat en vue de régulariser le marché.
Le programme de rachat consiste à intervenir sur le marché par l'émission d'ordres d'achat et/ou de vente dans l'objectif de réduire la volatilité et les variations excessives du cours de l'action.
Le programme de rachat peut intervenir, également, en cas de liquidité de l'action s'écartant significativement des niveaux habituels, empêchant la formation normale du cours sur le marché.

Article I.4.19
L'exécution du programme de rachat ne doit pas entraver le bon fonctionnement du marché, ni induire autrui en erreur sur le marché de l'action, notamment sur l'identité, la qualité ou les intentions des acheteurs ou vendeurs.

Article I.4.20
Les moyens en titres et en espèces alloués par la société au programme de rachat doivent être proportionnels à l'objectif de régularisation du marché de l'action et assurer une continuité des interventions durant toute la période autorisée par l'assemblée générale.

Section 2. Relation entre la société et la société de bourse

Article I.4.21
La société, envisageant le rachat de ses actions, et la société de bourse signent une convention qui précise les modalités de mise en œuvre du programme de rachat, conformément aux dispositions de la présente circulaire.
Ladite convention doit fixer les mentions minimales suivantes :
- l'objet de la convention ;
- les moyens mis à la disposition de la société de bourse par la société ;
- la rémunération de la société de bourse ou ses modalités de fixation ;
- l'engagement de la société de bourse à mettre en place des moyens humains et organisationnels dédiés à la gestion, la planification et le suivi de la réalisation du programme de rachat ;
- l'engagement de la société de s'abstenir d'initier des ordres de bourse, en application du programme de rachat, et de donner des instructions de nature à orienter les interventions de la société de bourse.

Article I.4.22
La société doit permettre à la société de bourse qui exécute son programme de rachat d'agir en toute indépendance dans la gestion du programme et la réalisation des transactions y afférentes.
Elle s'abstient de donner des instructions de nature à orienter les interventions de la société de bourse et de formuler des ordres d'achat et/ou de vente dans le cadre de son programme de rachat.
La société de bourse s'engage à réaliser le programme de rachat d'actions en toute indépendance. Elle apprécie librement les moments et les montants d'intervention sur le marché, dans les limites et règles fixées par la présente circulaire. Elle s'organise à cette fin.

Article I.4.23
La société de bourse doit disposer de tous les outils et moyens nécessaires pour assurer la gestion, la planification et le suivi du programme de rachat.

Article I.4.24
La société de bourse agit dans le cadre strict des moyens en titres et en espèces mis à sa disposition par la société. En aucun cas, la société de bourse ne peut affecter ses propres moyens financiers à l'exécution du programme de rachat.

Article I.4.25
La société dont les actions sont également cotées sur une bourse étrangère peut recourir à un intermédiaire étranger équivalent à une société de bourse et dûment agréé par l'autorité compétente à cet effet.
Toutefois, la société ou l'intermédiaire étranger est tenu de faire exécuter le programme de rachat sur la Bourse des valeurs par une société de bourse unique, agréée conformément à la législation en vigueur au Maroc. Dans ce cas, la convention citée à l'article **I.4.21** ci-dessus est conclue entre la société, l'intermédiaire étranger et la société de bourse marocaine.

Article I.4.26
La société de bourse perçoit de la société une rémunération en contrepartie de la prestation de gestion du programme de rachat. Ladite rémunération ne peut être indexée sur le nombre d'opérations à réaliser, ni sur le résultat financier à réaliser pendant ou à l'issue du programme.

Section 3. Règles d'intervention sur le marché

Article I.4.27
Les transactions afférentes au programme de rachat doivent être réalisées uniquement sur le marché central. L'intervention sur le marché de blocs pour la réalisation du programme de rachat est interdite.

Article I.4.28
Les ordres de bourse donnés par la société de bourse, dans le cadre de l'exécution du programme de rachat, sont transmis sur le marché boursier au plus tard dix (10) minutes :
- avant le dernier fixing, pour les valeurs cotées au multifixing ;
- avant le fixing de clôture, pour les valeurs cotées en continu.

Article I.4.29
Les ordres de bourse émis dans le cadre de l'exécution du programme de rachat doivent avoir une validité d'un (1) jour.

Article I.4.30

En application du programme de rachat, la société de bourse ne peut présenter sur le marché que :

- des ordres à l'achat dont le prix est au maximum égal à celui de la dernière transaction indépendante ou à celui de la meilleure limite indépendante à l'achat, présente sur le marché ;
- des ordres à la vente dont le prix est au minimum égal à celui de la dernière transaction indépendante ou à celui de la meilleure limite indépendante à la vente, présente sur le marché.

Une transaction est réputée indépendante lorsqu'elle ne résulte pas de l'exécution du programme de rachat. Une limite est réputée indépendante lorsqu'elle ne résulte pas d'un ordre de bourse transmis dans le cadre du programme de rachat.

Lorsque le carnet d'ordres ne permet pas de dégager la meilleure limite indépendante et/ou le cours de la dernière transaction indépendante au moment de la présentation d'un ordre de rachat, l'intervenant se réfère aux modalités particulières telles que définies par le **CDVM** et publiées par un avis de la société gestionnaire.

Article I.4.31

La société de bourse ne peut présenter concomitamment sur la feuille de marché :

- plus d'un ordre par limite de cours ;
- plus de trois ordres à des limites de cours différentes, dans un même sens.

Article I.4.32

La société de bourse s'assure que son intervention quotidienne sur le marché ne dépasse pas la plus élevée des valeurs suivantes :

- 25% du nombre quotidien moyen des actions enregistré sur le marché central ;
- 200 actions.

Le nombre quotidien moyen est fixé sur la base des transactions enregistrées sur le marché central pendant le mois calendaire précédant celui durant lequel ladite intervention est effectuée.

Article I.4.33

Lorsque le marché est en situation inhabituelle, conduisant à une liquidité très largement inférieure aux niveaux habituels de l'action, une dérogation peut être demandée conjointement par la société et la société de bourse au **CDVM** afin d'intervenir dans le cadre du programme de rachat en dépassement de la limite de 25% ou de deux cents (200) actions visée à l'article **I.4.32** ci-dessus.

Le **CDVM** apprécie la situation au regard, notamment, de l'historique des interventions dans le cadre du programme de rachat et des circonstances particulières du marché de l'action.

Article I.4.34

Lorsque le **CDVM** donne une suite favorable à la demande conjointe de la société et de la société de bourse visée à l'article **I.4.33** ci-dessus, les règles suivantes doivent être suivies :

- dans le cadre de l'intervention, le volume pourra être porté jusqu'à la limite maximale de 50% du nombre quotidien moyen des actions échangées sur le marché central ou de quatre cents (400) actions et ce, pendant les cinq (5) séances de bourse suivant la date de l'octroi de la dérogation ;
- la société de bourse informe quotidiennement le **CDVM** des transactions réalisées, lesquelles seront portées à la connaissance du public par le biais du site Internet du **CDVM**.

Article I.4.35
La société de bourse assure la traçabilité des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat :

- en reproduisant, à tout moment, le détail des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat ;
- en renseignant, au moment de l'envoi des ordres dans le système de cotation de la bourse, la référence distinguant les transactions relatives au programme de rachat, selon la codification adoptée par la Société gestionnaire;
- en adressant à la société la liste détaillée des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat, selon un modèle convenu. Ledit modèle contient au minimum les informations prévues à l'annexe **I.4.C** de la présente circulaire.

Chapitre IV. Règles applicables à la publication d'analyses financières

Article I.4.36
Les dispositions du présent chapitre édictent les règles déontologiques qui s'appliquent aux sociétés de bourse qui publient des notes d'analyse financière.
Par analyse financière, il faut entendre toute analyse élaborée en vue de formuler et de diffuser une évaluation, une opinion et/ou une recommandation sur les titres d'un émetteur et leurs perspectives d'évolution.

Article I.4.37
L'analyse financière doit être intègre, précise et claire et être formulée et présentée de manière à ne pas induire le public en erreur sur la situation ou les perspectives de l'émetteur.
L'exactitude doit être recherchée pour les données chiffrées.
Les notes d'analyse doivent avoir pour objectif exclusif l'intérêt de leurs destinataires.

Article I.4.38
La publication ou la diffusion d'une note d'analyse doit être précédée par la vérification du bien-fondé des informations et des faits qui en servent de base. Les hypothèses, ainsi que les éléments d'information n'ayant pas fait l'objet de vérification, doivent être présentés comme tels.
Lorsque la note d'analyse se base sur des documents ou analyses préparés par un tiers, elle en reprend fidèlement les éléments et en indique l'auteur et l'origine.
Pour les données d'ordre factuel publiées par des organismes de publication de données financières reconnus, les sources doivent être mentionnées dans la note d'analyse.
La société de bourse doit conserver les données et les calculs ayant servi pour la formulation de ses recommandations et ce, pour une durée ne pouvant être inférieure à trois (3) ans.

Article I.4.39
L'analyse doit distinguer clairement les données d'ordre factuel des opinions. Elle indique les caractéristiques des investissements proposés, notamment :

- la nature de la valeur et son horizon de placement proposé, en fonction des différents objectifs de placement possibles ;
- les risques liés aux investissements proposés ;
- les hypothèses sous-jacentes aux différentes évaluations effectuées ;
- les sources d'information des données factuelles.

En cas de changement significatif des éléments factuels contenus dans la note d'analyse, celle-ci fait l'objet d'une mise à jour et doit recevoir la même publicité que celle donnée à la note

initiale. Dans l'attente de la mise à jour des informations, la société de bourse suspend la recommandation publiée.

Article I.4.40

La société de bourse est tenue, à l'occasion de ses contacts avec les émetteurs, de veiller à ce que ces derniers sachent dans quel cadre lesdits contacts sont pris et leur finalité.

Lorsque l'émetteur communique une information importante, au sens de l'article 18 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, et non publique, la société de bourse ne doit pas l'utiliser pour son analyse ou de la divulguer, jusqu'à sa publication officielle.

Article I.4.41

La société de bourse doit veiller à ce que les membres de son personnel, autres que ceux qui interviennent dans le processus d'élaboration de la note d'analyse, n'aient accès qu'aux informations à caractère public et selon une procédure définie par la société de bourse.

Les autres services de la société de bourse ne peuvent accéder aux projets de notes d'analyse que dans les cas visant à vérifier exclusivement l'exactitude de certaines données financières et sous le contrôle du déontologue ou du contrôleur interne ou, le cas échéant, du responsable de l'activité analyse.

Article I.4.42

Au cas où des éléments sont susceptibles de limiter l'indépendance et l'objectivité de la société de bourse, mention doit en être faite sous forme d'avertissement dans la note d'analyse.

Article I.4.43

La société de bourse informe ses clients et ses prospects des situations de conflits d'intérêt auxquelles elle est exposée et qui sont susceptibles d'influencer la qualité et l'objectivité de son jugement.

Mention doit être faite dans les notes d'analyse de la relation privilégiée, le cas échéant, entre la société de bourse et l'émetteur (en particulier, situation d'appartenance à un même groupe).

Les modalités de cette communication sont précisées dans une procédure interne ou dans le code déontologique de la société de bourse.

LIVRE II : GESTION POUR COMPTE DE TIERS

LIVRE II. GESTION POUR COMPTE DE TIERS

Article II.0.1
Au sens du présent Livre, on entend par :

« OPC » :
- les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières – OPCVM, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 précité, tel que modifié et complété ;
- les organismes de placement en capital risque – OPCR, régis par la loi n° 41-05 précitée;
- les fonds de placement collectif en titrisation - FPCT, régis par la loi n° 33-06 précitée.

« Société de gestion », selon le cas :
- l'établissement de gestion d'OPCVM ;
- la société de gestion d'OPCR ;
- l'établissement gestionnaire du FPCT.

« Porteur de part » :
- les porteurs de parts de fonds communs de placements - FCP et les actionnaires de sociétés d'investissement à capital variable - SICAV ;
- les porteurs de parts de fonds communs de placement à risque - FCPR et les actionnaires de sociétés de capital risque - SCR ;
- les porteurs de parts de FPCT.

« Note d'information » :
- pour les OPCVM, la note d'information prévue à l'article 86 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité ;
- pour les OPCR, le document d'information prévu à l'article 13 de la loi n° 41-05 précitée ;
- pour les FPCT, le document d'information prévu de l'article 72 de la loi n° 33-06 précitée.

TITRE I. GESTION ET CONSERVATION DES ACTIFS

Chapitre I. Sociétés de gestion

Section 1. Procédure d'instruction des demandes d'agrément

Article II.1.1
Sont soumises à l'agrément du ministre chargé des finances, après avis du CDVM :
- les sociétés de gestion d'OPCR, en application des dispositions de l'article 26 de la loi n° 41-05 précitée ;
- les sociétés de gestion de FPCT, en application des dispositions de l'article 39 de la loi n° 33-06 précitée.

Article II.1.2
L'agrément peut être demandé par une société existante ou en cours de constitution.
La demande d'agrément doit être adressée au CDVM, pour instruction, par les fondateurs de la société en cours de constitution ou par le représentant légal de la société existante.

Article II.1.3
La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant les documents et informations suivants :

- un exemplaire du projet ou un exemplaire original des statuts ;
- la liste des actionnaires ou associés et la répartition du capital social et des droits de vote;
- la liste des membres des organes d'administration, de direction et de surveillance ou de gestion, ci-après désignés « organes dirigeants », ainsi que la présentation de leur expérience professionnelle ;
- l'attestation d'inscription de la société au registre de commerce, le cas échéant ;
- la description de l'organisation envisagée pour l'exercice de l'activité ;
- les moyens humains, financiers, techniques et organisationnels à mettre en place pour l'exercice de l'activité pour laquelle l'agrément est demandé, conformément aux dispositions de la section 2 du présent chapitre ;
- l'engagement du représentant légal de la société à respecter les dispositions légales et réglementaires en vigueur régissant l'activité pour laquelle la demande d'agrément est faite ;
- un extrait du casier judiciaire des membres des organes dirigeants, datant de moins d'un (1) mois ;
- un descriptif de la stratégie mise en place pour développer l'activité pour laquelle l'agrément est demandé ;
- et, le cas échéant, les documents et informations suivants, portant sur les cinq derniers exercices d'activité de la société ou depuis sa création, si elle a été constituée depuis moins de cinq années :
  - les états de synthèses annuels ;
  - les rapports généraux du commissaire aux comptes relatifs auxdits états de synthèse ;
  - les éléments relatifs à l'historique des investissements ;
  - les procès-verbaux des assemblées générales et des organes dirigeants ;
  - les rapports annuels d'activité.
- tout autre document ou information demandé par le CDVM ou que le requérant juge utile ou nécessaire à l'instruction de sa demande d'agrément.

Le contenu détaillé du dossier-type figure à l'annexe **II.1.A** de la présente circulaire.

Article II.1.4
Le dossier de demande d'agrément est déposé au siège du CDVM.
A la réception du dossier visé à l'article **II.1.3** ci-dessus, le CDVM vérifie l'exhaustivité des documents fournis. Lorsque le dossier est incomplet, le CDVM demande communication et transmission, dans un délai maximum de trente (30) jours, des documents et/ou informations manquants. Si, au terme du délai précité, les documents et/ou les informations demandés ne sont pas reçus, le CDVM clôture l'instruction du dossier de demande d'agrément et en informe le demandeur.
Lorsque le dossier visé à l'article **II.1.3** ci-dessus est complet, le CDVM délivre à la société un récépissé dûment daté et signé attestant du dépôt du dossier.

Article II.1.5
Au cours de l'instruction du dossier de demande d'agrément, le CDVM peut exiger de la société la communication et la transmission de tout document ou information complémentaire qu'il juge utile, dans les délais qu'il fixe. Ces délais sont suspensifs du délai d'instruction de la demande d'agrément.
Si, au terme de ces délais, le dossier n'est pas complété, le CDVM clôture l'instruction du dossier de demande d'agrément et en informe le demandeur.

Article II.1.6
Dans le cadre de l'instruction de la demande d'agrément, le CDVM peut:
- exiger un ou plusieurs entretiens avec les représentants légaux et les principaux dirigeants de la société ;
- effectuer une ou plusieurs visites au siège social et/ou au principal établissement de la société.
-

Article II.1.7
Les sociétés de gestion d'OPCR et de FPCT agréées communiquent au CDVM les documents attestant leur adhésion, selon le cas, à l'Association professionnelle des investisseurs en capital (AMIC) ou à l'Association des gestionnaires de fonds de titrisation (AGFT), dans un délai de soixante (60) jours à compter de la date de notification de l'agrément.

Article II.1.8
En application des dispositions des articles 29 de la loi n°41-05 et 40 de la loi n°33-06, l'agrément est également requis et selon la même procédure visée à la présente section, pour les modifications qui affectent le contrôle de la société de gestion.
En outre, les modifications qui affectent le lieu du siège social ou le lieu effectif de l'activité de la société de gestion du FPCT sont subordonnées à l'accord préalable du CDVM. La demande y afférente est adressée au CDVM, accompagnée d'un dossier comprenant les éléments suivants :
- une note explicative justifiant le changement, précisant les mesures d'accompagnement mises ou à mettre en place et décrivant les nouveaux moyens matériels et techniques à mettre en place, le cas échéant ;
- un exemplaire du procès-verbal portant décision du changement du siège social ou du lieu effectif de l'activité contenant la mention expresse « après accord du CDVM » ;
- un plan d'aménagement des nouveaux locaux.

Le CDVM peut exiger la communication de tout autre document ou information qu'il juge utile ou nécessaire à l'instruction de la demande de changement du siège social ou du lieu effectif de l'activité. Il peut procéder à une visite des nouveaux locaux.
Dès notification de l'accord par le CDVM, la société de gestion informe les porteurs de parts des changements précités, au moins quinze (15) jours avant le transfert définitif de ses locaux.

Section 2. Moyens nécessaires à l'exercice de l'activité

Article II.1.9

La société de gestion doit se doter des moyens humains, organisationnels, financiers et techniques adéquats lui permettant d'exercer convenablement l'activité pour laquelle l'agrément est demandé.
La société de gestion veille en permanence à ce que lesdits moyens soient réunis pendant toute la période où elle exerce son activité et doit pouvoir en justifier à tout moment. L'adéquation des moyens est appréciée au regard de la nature, de l'importance et de la complexité de l'activité exercée. Elle est appréciée, également, au regard de l'évolution prévisible ou avérée de l'activité, de l'environnement légal et réglementaire et des pratiques de marché.

Sous - section 1. Moyens organisationnels

Paragraphe 1. Organigramme et manuel des procédures

Article II.1.10

L'organigramme de la société de gestion doit être détaillé, faisant apparaître les responsables des activités exercées, ainsi que l'organisation hiérarchique.
L'organigramme doit être conçu de manière à permettre :

- l'exercice des activités avec diligence et impartialité dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts ;
- la prévention des conflits d'intérêts ;
- la séparation des métiers, notamment entre le back office et le middle office, la gestion et le commercial, en précisant les responsabilités, les prérogatives et les champs d'intervention respectifs ;
- la confidentialité des informations.

Article II.1.11

La société de gestion élabore un manuel des procédures adapté à sa taille et aux activités qu'elle exerce. Ledit manuel comprend au moins :

- un dispositif de prévention et gestion des conflits d'intérêt et de sauvegarde des intérêts des porteurs de parts ;
- un dispositif de préservation de la confidentialité de l'information ;
- un dispositif d'encadrement des fonctions sensibles ;
- un dispositif de vigilance et de veille interne pour la prévention du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme ;
- un dispositif assurant le respect permanent des dispositions légales et réglementaires relatives aux règles prudentielles applicables à la société de gestion.

Outre les dispositions précitées, le manuel des procédures doit contenir les dispositions spécifiques minimales inhérentes à l'activité exercée par la société de gestion fixées à l'annexe **II.1.B** de la présente circulaire.
La société de gestion communique les procédures ci-dessus aux membres de ses organes dirigeants et aux membres de son personnel et veille à leur respect strict.

Article II.1.12
Le CDVM peut exiger de la société de gestion communication de tout ou partie de ses procédures. Il peut demander à la société de gestion de les compléter ou/et les modifier lorsqu'il apparaît qu'elles ne sont pas à même d'assurer le respect des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Article II.1.13
La société de gestion détermine, en fonction de la nature de ses activités et de son organisation, les catégories du personnel exerçant des fonctions sensibles, ainsi que les obligations qui en découlent.
Sont réputées sensibles toutes fonctions liées au processus de prise de décision d'investissement et de relation avec les porteurs de parts.

Article II.1.14
La société de gestion peut externaliser, sous sa responsabilité, certaines de ses fonctions. Le projet d'externalisation est soumis au CDVM pour autorisation. Le CDVM s'assure que ladite externalisation n'affecte pas les conditions qui ont présidé à l'octroi de l'agrément.

Paragraphe 2. Code déontologique

Article II.1.15
La société de gestion doit se doter d'un code déontologique édictant les règles de prévention contre les conflits d'intérêts et des règles à même de garantir le respect des principes d'équité, de transparence, d'intégrité du marché et de primauté de l'intérêt des porteurs de parts.
La société de gestion s'assure en permanence du respect effectif du code déontologique par les membres de son personnel.

Article II.1.16
La société de gestion communique le code déontologique à tous les membres de son personnel avant la date de sa prise d'effet. Ces derniers doivent s'engager à respecter les règles qu'il édicte.
Chaque fois que la société de gestion procède à une mise à jour de son code déontologique, elle en informe les membres de son personnel.
La société de gestion adresse une copie du code déontologique au CDVM, dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de sa prise d'effet ou celle de sa mise à jour.

Article II.1.17
Sous réserve des dispositions de l'article **II.1.29** de la présente circulaire, la société de gestion désigne en son sein une personne chargée de veiller au respect et à la mise à jour du code déontologique.

Paragraphe 3. Contrôle interne

Article II.1.18
Toute société de gestion est tenue de mettre en place un dispositif de contrôle interne à même d'assurer la réalisation des objectifs suivants :

- la fiabilité des opérations réalisées ;
- la maîtrise et la surveillance des risques afférents aux activités exercées ;
- la conformité aux lois et aux règlements.

Ce dispositif est placé sous la responsabilité directe des organes de direction de la société de gestion.

Article II.1.19
La fonction de contrôle interne doit être permanente et être assurée par des personnes dont le rattachement hiérarchique en garantit l'indépendance.

Article II.1.20
La société de gestion désigne un contrôleur interne chargé de veiller à la mise en place et au bon fonctionnement du dispositif de contrôle interne.
Préalablement à la désignation du contrôleur interne, la société de gestion s'assure de son honorabilité, ainsi que de sa connaissance du cadre légal et réglementaire en vigueur et de sa compétence professionnelle.

Article II.1.21
La société de gestion informe le CDVM, par écrit, de l'identité de la personne désignée en qualité de contrôleur interne dès sa nomination. Elle lui transmet un dossier de présentation du contrôleur interne, comprenant notamment :

- un curriculum vitae détaillant sa formation académique, ainsi que son expérience professionnelle ;
- un extrait de son casier judiciaire, datant de moins d'un mois ;
- le cas échéant, les déclarations des précédents employeurs attestant de ses compétences;
- et tout élément jugé utile par la société de gestion afin de permettre d'apprécier la capacité du contrôleur interne à remplir sa mission.

Article II.1.22
Tout changement ou départ du contrôleur interne, quelle qu'en soit la cause, doit être notifié, par écrit et sans délai, par la société de gestion au CDVM, tout en indiquant les motifs du changement ou du départ.
Le contrôleur interne sortant adresse sans délai au CDVM un courrier exposant les motifs de son départ.

Article II.1.23
Le contrôleur interne veille à la diffusion auprès du personnel et des dirigeants de toute nouveauté légale et/ou réglementaire, les sensibilise quant à son impact sur la société de gestion, sur ses activités, sur son organisation et sur ses procédures, le cas échéant.
Il s'assure, également, de la conformité des opérations et des activités de la société de gestion aux lois et aux règlements en vigueur.
Il tient, au moins une fois par an, une réunion de sensibilisation aux dispositions légales et réglementaires encadrant l'activité au profit de l'ensemble du personnel.
Il tient une réunion de sensibilisation aux dispositions légales et réglementaires avec tout membre du personnel nouvellement recruté.

Article II.1.24
Dans le cadre de ses missions, le contrôleur interne:

- contrôle la conformité des opérations et de l'activité de la société de gestion aux lois et aux règlements en vigueur, ainsi qu'aux procédures internes ;
- vérifie la qualité des procédures spécifiques à l'activité de la société de gestion et la fiabilité des outils de contrôle ainsi que l'existence d'une cartographie des risques ;
- établit un recueil de l'ensemble de la réglementation en vigueur. Il veille à la diffusion auprès du personnel et des dirigeants de toute nouveauté légale et/ou réglementaire et

les sensibilise quant à son impact sur la société de gestion, sur ses activités, sur son organisation et sur ses procédures, le cas échéant ;
- propose des actions d'amélioration des procédures et des contrôles ;
- s'assure que les réclamations et les plaintes sont traitées avec diligence et célérité ;
- veille à ce que les personnes recrutées par la société de gestion ne soient pas frappées par l'une des interdictions légales prévues par la législation régissant le marché de capitaux ;
- effectue un suivi régulier des actions correctives des anomalies ;
- tient une réunion de sensibilisation aux dispositions légales et réglementaires avec les membres du personnel ;
- s'assure, à travers les contrôles qu'il effectue lui-même, ou par une autre personne qu'il aura préalablement désignée, qu'il existe :
  - un système de protection permanent et performant des accès informatiques ;
  - des procédures appropriées de sauvegarde des informations, rigoureusement respectées et périodiquement et régulièrement testées ;
  - un audit interne régulier des fonctionnalités du système d'information ;
- porte, sans délai, à la connaissance de la hiérarchie de la société de gestion et du CDVM toute irrégularité relevée dans l'exercice de sa mission, ainsi que les mesures de régularisation entreprises ou envisagées ;
- porte, sans délai, à la connaissance du CDVM tout changement significatif affectant le gestionnaire.

Article II.1.25

Le contrôleur interne est informé, dès leur réception, de toutes les réclamations et les plaintes formulées contre la société de gestion. Il consigne lesdites réclamations et plaintes dans un registre spécialement dédié à cet effet.
Il s'assure que les réclamations et les plaintes reçues sont traitées avec diligence et célérité.

Article II.1.26

Le contrôleur interne élabore un rapport semestriel de contrôle, conforme quant à son contenu et à sa forme aux modèles arrêtés à l'annexe **V.2** de la présente circulaire. Le modèle contient des mentions minimales que la société de gestion peut compléter par d'autres mentions, si elles lui semblent utiles. Le cas échéant, lesdits compléments doivent être précisés dans une annexe.

Article II.1.27

Le contrôleur interne s'assure de la transmission au CDVM, selon les délais et conditions prévus par ce dernier, de tous documents et informations requis de la société de gestion.

Article II.1.28

La société de gestion met à la disposition du contrôleur interne tous les moyens nécessaires à l'accomplissement de ses missions de façon indépendante, continue et efficace. Ces moyens tiennent compte de la taille de la société de gestion, ainsi que du volume et de la diversité de ses activités. A ce titre, le contrôleur interne doit :

- disposer d'une documentation régulièrement mise à jour décrivant l'organisation des services, les procédures et l'ensemble des risques encourus du fait des activités exercées;
- bénéficier d'une remontée d'information régulière des différents tableaux de bord, des fiches d'anomalies et de tout dysfonctionnement relevé dans le cadre de l'exercice de l'activité;
- avoir accès, en temps utile, à l'information concernant tout événement affectant la vie sociale de la société de gestion ;

- prendre connaissance de toutes réclamations et/ouplaintes formulées contre la société de gestion et rentrant, par leur objet, dans le cadre de l'activité de celle-ci soumise au contrôle du CDVM ;
- avoir la possibilité d'assister aux différentes réunions relatives aux placements des fonds ;
- avoir accès à l'information concernant tout événement affectant la gestion d'OPC ;
- avoir accès à tous les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission, y compris les documents relatifs aux systèmes d'information ; et
- dans le cadre de l'exercice de ses fonctions, avoir accès, en mode consultation, à tous les systèmes utilisés par la société de gestion, notamment le système d'information, et tous les locaux utilisés par celle-ci, notamment les locaux techniques.

Article II.1.29
A défaut de désignation par la société de gestion d'un responsable de la déontologie, le contrôleur interne veille à la bonne application des règles déontologiques, à leur mise à jour et à leur diffusion auprès des organes dirigeants et de l'ensemble du personnel de la société de gestion.

Sous - section 2. Moyens techniques et locaux

Article II.1.30
La société de gestion met en place un système d'information, comprenant notamment les procédures de travail, l'organisation, les ressources matérielles et les logiciels appropriés à son activité, à sa taille, à ses spécificités et au volume des données qu'elle traite. Elle doit disposer de la documentation nécessaire à chaque application ou progiciel utilisé, à savoir, le manuel d'installation, le manuel utilisateur et le guide d'administration.

Article II.1.31
La société de gestion assure la maintenance de son système d'information de manière à garantir sa fiabilité, sa disponibilité et sa couverture de l'ensemble des fonctionnalités nécessaires pour exercer son activité.
Tout dysfonctionnement du système d'information affectant la disponibilité et l'intégrité des données ou ayant un impact sur le bon déroulement de l'activité et la qualité des services fournis doit être notifié, sans délai, au CDVM, en précisant les mesures entreprises ou à entreprendre pour y remédier.

Article II.1.32
La société de gestion met en place une politique de sécurité de l'information pour garantir la sécurité de son système d'information en termes de confidentialité, d'intégrité et de disponibilité des données et des services fournis.
Elle met en place les moyens nécessaires pour garantir l'application de la politique de sécurité.
Elle s'assure, pendant tout le cycle de vie du système d'information, de la capacité de celui-ci à garantir, pour chaque opération, la traçabilité de chaque étape de traitement.
Le système d'information doit faire l'objet, tous les trois (3) ans :
- d'un audit interne des fonctionnalités ; et
- de manière optionnelle, d'un audit externe de sécurité et de capacité.

Article II.1.33

La société de gestion met en place une politique de sauvegarde en fonction du volume de données traitées, de leur criticité et de la durée de conservation de l'information. Cette politique doit contenir :

- le périmètre à sauvegarder (serveurs, bases de données, données utilisateurs, etc.) ;
- le type des données sauvegardées ;
- la périodicité de la sauvegarde.

La société de gestion s'assure de la mise en œuvre de la politique de sauvegarde et met en place les moyens nécessaires (procédures, matériel et logiciel) pour pouvoir récupérer les données en cas de perte.

Article II.1.34

La société de gestion doit se doter d'un système d'horodatage sécurisé permettant l'édition, de manière claire, des mentions obligatoires suivantes : dénomination de la société, année ; mois ; jour et heure exacte (HH;MM;SS). Elle doit disposer d'un horodateur de remplacement.
La société de gestion doit installer un système d'horodatage au niveau de l'ensemble des postes de travail sur lesquels sont reçus ou transmis des ordres de souscription et de rachat.

Article II.1.35

La société de gestion met en place un système d'enregistrement téléphonique pour l'enregistrement ininterrompu et automatique de toutes les conversations tenues au moyen des postes téléphoniques dédiés à la réception des ordres des clients.
Le système d'enregistrement téléphonique doit permettre une audibilité parfaite des enregistrements et une recherche rapide et multicritères des ordres téléphoniques. Les recherches doivent pouvoir se faire au minimum par les critères suivants :

- date et heure ;
- identifiant du poste ayant reçu ou émis l'appel.

Article II.1.36

Le local et les moyens techniques de la société de gestion doivent lui être dédiés exclusivement et ne peuvent être utilisés pour les besoins d'aucune autre activité.
L'étendue des locaux de la société de gestion doit tenir compte du volume des activités exercées et de la taille des effectifs employés. L'agencement des espaces doit prévoir une séparation physique entre les fonctions incompatibles. Les bureaux des gérants de portefeuille doivent être physiquement séparés des autres fonctions internes et leur accès doit être sécurisé.
La société de gestion s'assure que l'emplacement des espaces destinés à accueillir les clients ne perturbe pas le déroulement de l'activité et ne compromet pas la sécurité des données. En particulier, les clients ne peuvent accéder à la salle des archives ou à tout autre endroit contenant des informations confidentielles.
La société de gestion doit disposer d'un local technique, ainsi que d'espaces pour le classement et l'archivage des documents remplissant toutes les conditions de sécurité, notamment au niveau de l'accès, de la sauvegarde des moyens matériels et des documents.
Toute modification apportée à l'agencement des locaux et/ou à leur utilisation doit être portée à la connaissance du CDVM, sans délais.

Sous - section 3. Moyens humains

Article II.1.37
La société de gestion s'assure de l'honorabilité de ses dirigeants et de son personnel et met en place les politiques adéquates pour s'assurer que ceux-ci respectent en permanence les règles déontologiques et de bonne conduite qui leurs sont applicables.

Article II.1.38
La société de gestion veille à ce que toute personne faisant partie de son personnel dispose des qualifications, des connaissances et de l'expertise requises pour exercer les fonctions qui lui sont confiées.

Article II.1.39
La société de gestion met en place une description détaillée des différentes fonctions et/ou postes précisant les compétences et les qualifications nécessaires pour les remplir. Les fiches de poste doivent être signées par les personnes concernées.

Article II.1.40
La société de gestion doit se donner les moyens de répondre, en termes de ressources humaines, aux changements liés à l'évolution des marchés financiers, de l'environnement technologique et réglementaire, ainsi qu'à un accroissement durable ou conjoncturel de l'activité.
Elle procède régulièrement, au moins une fois par an, à l'évaluation du personnel en vue de s'assurer de sa connaissance des lois et des règlements en vigueur, ainsi que des procédures internes.
Lorsque des insuffisances sont relevées ou au cas où des recrutements sont prévus, un plan de formation doit être élaboré ; il doit être adapté aux besoins spécifiques de l'activité de la société de gestion.
En application de ce plan, l'ensemble des moyens de formation, internes et externes, nécessaires au bon déroulement de l'activité, est régulièrement mis en œuvre et évalué.

Article II.1.41
La société de gestion veille à ce que les fonctions dont l'exercice nécessite une habilitation soient exercées par des personnes dûment habilitées.
L'organisation doit être conçue de manière à assurer la continuité du service. A cet effet, elle doit prévoir un plan de continuité de l'activité.

Section 3. Règles déontologiques relatives à la gestion des OPC

Article II.1.42
Les OPC sont gérés dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts et dans le respect de leur politique d'investissement. Les opérations réalisées par les sociétés de gestion doivent être motivées exclusivement par leur intérêt économique pour les OPC qu'elles gèrent.

Article II.1.43
En cas de gestion de plusieurs OPC, la société de gestion doit le faire avec la même diligence.
La société de gestion avise sans délai et par écrit le CDVM de toute opération directe réalisée entre les OPC qu'elle gère, à l'exception des opérations de pensions qui peuvent être

communiquées au CDVM de manière hebdomadaire. Elle en précise les caractéristiques et les motivations.
Les opérations entre OPC gérés par la même société de gestion doivent être systématiquement consignées dans un registre spécialement tenu à cet effet par la société de gestion.

Article II.1.44
Lorsque la société de gestion transmet à la société de bourse un ordre de bourse groupé pour le compte de plusieurs OPC qu'elle gère, elle doit avoir défini au préalable les règles d'affectation dudit ordre et les respecter. Dans le cas d'une exécution partielle de l'ordre de bourse groupé, l'allocation est faite au prorata des règles d'affectation préalablement établies. Lorsque l'exécution est réalisée à des cours de bourse différents, un cours moyen pondéré est appliqué aux OPC concernés.
La société de gestion doit être à tout moment en mesure de justifier la définition au préalable des règles d'affectation de ses ordres de bourse groupés et leur motivation.
La société de gestion tient un registre spécial, où elle consigne les ordres globalisés donnés et exécutés, faisant mention de :
- l'identité des OPC bénéficiaires ;
- la méthode de répartition et sa motivation ; et
- les résultats de l'allocation.

Article II.1.45
La société de gestion doit choisir la société de bourse en charge de l'exécution de ses ordres de bourse eu égard exclusivement à l'intérêt des porteurs de parts. Ce choix doit se baser sur des critères de sécurité, de coût et de qualité de service.
La société de gestion et ses dirigeants ne doivent pas percevoir une rétrocession sur la commission ou les frais d'intermédiation de la part des sociétés de bourse auxquelles ils ont recours pour l'exécution des ordres de bourse pour le compte des OPC qu'ils gèrent.

Article II.1.46
La société de gestion, ainsi que les membres de son personnel et ses dirigeants qui interviennent dans la prise des décisions d'investissement de l'OPC, ne doivent pas :
- acheter, souscrire ou vendre des titres, pour leur compte, directement ou par l'entremise ou au nom d'autres personnes, dès que la décision de vendre ou d'acheter lesdits titres est prise et ce, jusqu'au lendemain de la date de transmission de l'ordre de bourse par la société de gestion ;
- acheter, souscrire ou vendre, pour leur compte, directement ou par l'entremise ou au nom d'autres personnes, des titres qu'ils comptent recommander à l'achat ou à la vente à l'OPC.

Les dispositions du présent article ne s'appliquent pas aux opérations d'appel public à l'épargne.

Article II.1.47
Les dirigeants et les membres du personnel de la société de gestion ne doivent pas effectuer des opérations de bourse pour leur compte propre par l'intermédiaire d'une société de bourse autre que celle désignée par la société de gestion.
Ils peuvent, dans le cadre d'une opération financière, acquérir ou souscrire des titres par l'intermédiaire d'une autre société de bourse, lorsque celle désignée par la société de gestion n'est pas membre du syndicat de placement. La souscription ou l'acquisition est déclarée à la société de gestion par le dirigeant ou le membre du personnel concerné, dès réception de l'avis de confirmation.

Article II.1.48
La société de gestion est tenue de consigner de manière chronologique sur un registre spécial toute opération de souscription et de rachat effectuée dans l'un des OPC qu'elle gère pour son propre compte ou pour le compte de l'un de ses dirigeants ou membre du personnel.
Les dirigeants et les membres du personnel de la société de gestion sont tenus de conserver, pendant une durée minimale de deux (2) mois, les titres souscrits dans l'un des OPC gérés par ladite société de gestion, à l'exception des OPCVM monétaires tels que définis à l'article 4 de l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1670-07 du 10 chaâbane 1428 (24 août 2007) relatif à la classification des organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

Article II.1.49
Tout dirigeant ou membre du personnel de la société de gestion doit remettre au contrôleur interne, préalablement à la transmission d'un ordre de bourse pour compte propre, une déclaration contenant les renseignements suivants :

- le nom de l'intéressé ;
- le nom de la société de bourse ou du réseau collecteur ;
- l'établissement dépositaire ;
- la désignation de la valeur ;
- le nombre de titres ;
- la date de l'ordre ;
- la valeur de l'opération ;
- le sens de l'opération.

La société de gestion tient un registre spécial sur lequel elle consigne, de manière chronologique, toutes les opérations de bourse réalisées par ses dirigeants et les membres de son personnel pour leur propre compte.
La société de gestion est tenue de recueillir, avant le 31 janvier de chaque année civile, les déclarations personnelles de tous les membres de son personnel et de ses dirigeants sur leurs portefeuilles de valeurs mobilières et valeurs mobilières assimilées, au sens des articles 2 et 3 du dahir portant loi n° 1-93-211 précité, arrêté au 31 décembre de l'année précédente. Si le membre du personnel ou le dirigeant ne détient pas de portefeuille, la déclaration doit comporter la mention « néant ».

Article II.1.50
Les dispositions de la présente section s'appliquent également aux dirigeants et aux membres du personnel des SICAV qui s'autogèrent.

Chapitre II. Conservation des actifs

Section 1. Conservation des actifs d'OPCVM

Article II.1.51
En application des dispositions des articles 28 et 67 du Dahir portant loi n° 1-93-213 précité, l'établissement dépositaire assure la garde des actifs de l'OPCVM, reçoit les souscriptions et effectue les rachats d'actions ou de parts. Il exécute les ordres de la SICAV ou de la société de gestion concernant les achats et les ventes de titres, ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans les actifs des OPCVM. Il en assure tout encaissement et paiement.

Article II.1.52
L'établissement dépositaire tient un relevé chronologique des opérations réalisées pour le compte de l'OPCVM, en application des dispositions de l'article 67 du Dahir portant loi n° 1-93-213 précité. Ledit relevé doit comporter les mentions suivantes :
- date de l'opération ;
- date de valeur de l'opération ;
- type de l'opération ;
- valeur objet de l'opération ;
- sens de l'opération ;
- quantité objet de l'opération ;
- cours de la transaction, le cas échéant ;
- montant net de l'opération ;
- identité de la société de bourse intermédiaire, le cas échéant ;
- libellé de la contrepartie, le cas échéant.

Article II.1.53
L'établissement dépositaire effectue, dans les deux (2) jours qui suivent le calcul de la valeur liquidative, le rapprochement entre, d'une part, le portefeuille obtenu de la société de gestion et les titres inscrits au compte de l'OPCVM et, d'autre part, entre le nombre de parts obtenu de la société de gestion et celui inscrit dans ses livres.
Il contrôle, à chaque calcul de la valeur liquidative, le montant des espèces détenu par l'OPCVM, au regard des mouvements ayant affecté le compte de ce dernier.

Article II.1.54
L'établissement dépositaire ne peut effectuer aucune opération sur les actifs dont il assure la conservation sans instruction de la société de gestion.

Article II.1.55
L'établissement dépositaire informe, par écrit et dès qu'il en aura pris connaissance, la société de gestion des évènements affectant la vie des titres détenus en portefeuille.

Article II.1.56
L'établissement dépositaire s'assure de la conformité des frais de gestion appliqués avec ceux indiqués dans la note d'information. Il s'assure, également, de la conformité des commissions de souscription et de rachat prélevées et acquises à l'OPCVM avec celles indiquées dans la note d'information.

Article II.1.57
La société de gestion informe l'établissement dépositaire de l'exécution des ordres d'achat et de vente de titres et ce, au plus tard, à la fin de la journée de l'exécution.

Article II.1.58
L'établissement dépositaire assure, au niveau de ses propres guichets de commercialisation, l'affichage de la valeur liquidative des OPCVM dont il assure la commercialisation, tel qu'indiqué dans la note d'information.
L'affichage de la valeur liquidative doit intervenir au plus tard le lendemain du jour de son calcul.

Article II.1.59
L'établissement dépositaire apprécie, à travers des sondages, la cohérence des informations produites par la société de gestion, dans le respect des règles de déontologie, d'indépendance des parties et de la convention les liant.
En particulier, il apprécie la cohérence du calcul de la valeur liquidative, sur la base des méthodes d'évaluation des actifs qui lui sont communiquées par la société de gestion.

Article II.1.60
L'établissement dépositaire s'assure, en permanence et a posteriori, du respect par la société de gestion des règles prudentielles, de la classification, de l'orientation d'investissement et de la politique de placement, telles que spécifiées dans la note d'information. Il n'exerce aucun contrôle sur l'opportunité des décisions de gestion de la société de gestion.

Article II.1.61
Lorsque le capital d'une SICAV ou l'actif net d'un FCP atteint la moitié des montants minima respectifs prévus à l'article 31 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité, l'établissement dépositaire en avertit sans délai la société de gestion et lui demande la suspension des rachats.
Sans préjudice de l'obligation d'information qui incombe à la société de gestion en la matière, l'établissement dépositaire en avertit, en même temps, le CDVM.

Article II.1.62
L'établissement dépositaire met en place un dispositif permettant de corriger les anomalies relevées dans l'exercice de sa mission de contrôle.
Il adresse à la société de gestion, au plus tard le lendemain du jour où il a relevé l'anomalie, un courrier relatant les faits constatés et demandant leur régularisation, en précisant le délai.
Si, à l'expiration du délai imparti, la régularisation n'a pas été effectuée, l'établissement dépositaire adresse un rappel écrit à la société de gestion, exigeant le rétablissement immédiat de la situation. Il en informe immédiatement le CDVM et le commissaire aux comptes.
En cas de dépassement, l'établissement dépositaire enjoint, par écrit, la société de gestion à ne plus donner d'ordres qui pourraient aggraver ledit dépassement.

Article II.1.63
A l'issue de chaque contrôle effectué, l'établissement dépositaire consigne, dans un registre des contrôles, les examens et les contrôles effectués, ainsi que les résultats obtenus. Ce registre doit permettre d'établir, à tout moment, un rapprochement entre les contrôles qui incombent à l'établissement dépositaire et ceux qu'il a réalisés.

Article II.1.64
L'établissement dépositaire exige, pour tous les écrits adressés à la société de gestion en application des dispositions de la présente section, un accusé de réception.

Article II.1.65
Lorsque la SICAV est autogérée, les dispositions de la présente section relatives à la société de gestion lui sont applicables.

TITRE II. LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIFS

Chapitre I. Agrément, avis et visa

Article II.2.1

Préalablement à la commercialisation d'un Organisme de placement collectif - OPC, la demande d'agrément, d'avis ou de visa est adressée au CDVM par sa société de gestion.

Les dispositions du présent titre, qui s'appliquent à la société de gestion d'OPCVM, sont applicables, dans les mêmes conditions, à la SICAV, lorsque celle-ci est autogérée. Au sens de la présente circulaire, une SICAV est autogérée lorsqu'elle ne délègue pas sa gestion à une société de gestion.

Article II.2.2

Toute modification des documents soumis à agrément, avis ou visa du CDVM, est soumise, dans les mêmes conditions, à un nouvel agrément, avis ou visa préalable du CDVM.

Section 1. Agrément du règlement de gestion et des statuts d'OPC

Article II.2.3

En application des dispositions des articles 15 et 21 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité et de l'article 34 de la loi n° 33-06 précitée, sont soumis à l'agrément par le CDVM :

- le projet des statuts des SICAV, selon le modèle arrêté à l'annexe **II.2.A** ;
- le projet de règlement de gestion des FCP, selon le modèle arrêté à l'annexe **II.2.B** ;
- le projet de règlement de gestion des FPCT faisant appel public à l'épargne – APE, selon le modèle arrêté à l'annexe **II.2.C**.

Article II.2.4

La demande d'agrément doit être accompagnée d'un dossier comprenant les documents et informations fixés, selon le type d'OPC à agréer, dans la liste prévue à l'annexe **II.2.D** de la présente circulaire.

A la réception du dossier visé à l'alinéa précédent, le CDVM vérifie l'exhaustivité des documents fournis. Lorsque le dossier est complet, le CDVM délivre à la société de gestion, dans un délai de cinq (5) jours, un récépissé dûment daté et signé attestant du dépôt du dossier. Lorsque le dossier n'est pas complet, le CDVM rejette la demande d'agrément.

Article II.2.5

Le CDVM peut convoquer les fondateurs de l'OPC à un ou plusieurs entretiens d'agrément et visiter les locaux de la société de gestion.

Il peut, également, demander tout complément de documents et/ou d'informations, aussi bien sur l'OPC en cours de création que sur les personnes et/ou organismes qui interviennent dans son fonctionnement.

Il peut exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie a été fournie.

Article II.2.6

En application des dispositions de l'article 34 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité et de l'article 34 de la loi n° 33-06 précitée, l'octroi ou le refus d'agrément est notifié aux requérants par courrier contre accusé de réception, dans un délai de quarante cinq (45) jours à compter de la date du dépôt du dossier complet.

L'instruction de la demande d'agrément est suspendue systématiquement suite à toute demande de complément de documents ou d'informations formulée par le CDVM.

Si au terme d'un délai de trente (30) jours de suspension, le dossier n'est pas complété, l'instruction est considérée définitivement close. Un courrier de notification de clôture de l'instruction et de refus d'agrément est transmis aux requérants, dans les conditions prévues à l'alinéa premier du présent article.

Article II.2.7

Toute demande d'agrément d'une modification du règlement de gestion ou des statuts d'un OPC doit être suivie d'une demande de visa de la mise à jour de la note d'information, dans les conditions prévues à la section 3 du présent Chapitre.
Une liste indicative des modifications nécessitant un renouvellement d'agrément et/ou une mise à jour de la note d'information et de la fiche signalétique des OPCVM est prévue à l'annexe **II.2.L** de la présente circulaire.

Section 2. Avis sur la note d'information, le règlement de gestion et les statuts d'OPC

Article II.2.8

En application des dispositions des articles 33 et 72 de la loi n° 33-06 précitée et des articles 12 et 13 de la loi n° 41-05 précitée, sont soumis à l'avis du CDVM :

- le projet de règlement de gestion des FPCT ne faisant pas APE ;
- le projet de note d'information des FPCT ne faisant pas APE ;
- le projet de note d'information des OPCR ne faisant pas APE ;
- le projet des statuts des sociétés de capital risque – SCR ;
- le projet de mandat de gestion des SCR ;
- le projet de règlement de gestion des fonds communs de placement à risque – FCPR.

Article II.2.9

Les documents visés à l'article **II.2.8** ci-dessus sont soumis à l'avis du CDVM avant la constitution de l'OPC. Ils doivent contenir les mentions minimales requises par les textes législatifs et réglementaires en vigueur.

Article II.2.10

La demande de l'avis du CDVM concernant la constitution d'un OPCR ou d'un FPCT doit être accompagnée d'un dossier comprenant les documents et informations suivants :

- le projet de note d'information, selon les modèles des annexes **II.2.E** et **II.2.F** ;
- le projet de statuts, lorsqu'il s'agit d'une SCR, selon le modèle de l'annexe **II.2.G** ;
- le projet de règlement de gestion lorsqu'il s'agit d'un FCPR, selon le modèle de l'annexe **II.2.H** ;
- le projet de règlement de gestion, lorsqu'il s'agit d'un FPCT, selon le modèle de l'annexe **II.2.I** ;
- la mise à jour, le cas échéant, des informations concernant la société de gestion,
- tout autre document demandé par le CDVM, qui serait nécessaire à l'instruction de la demande.

Ces documents doivent être actualisés en permanence et au fur et à mesure des changements éventuellement opérés.
La société de gestion peut communiquer au CDVM tout autre document ou information qu'elle estime nécessaire à l'instruction de la demande.

Article II.2.11
En application des dispositions des articles 12 et 13 de la loi n° 41-05 précitée, le CDVM examine la conformité des documents qui lui sont soumis pour avis au regard des dispositions de la loi. Il vérifie, principalement, si toutes les mentions légales minimales sont contenues dans lesdits documents et si leur contenu est conforme à ce que la loi exige. Il transmet ses observations, le cas échéant, à la société de gestion, afin qu'elle rectifie lesdits documents. En l'absence d'observations, il lui en fait part.
Le délai de traitement d'une demande d'avis est de trois (3) semaines, à compter de la date du dépôt du document objet de l'avis, sous réserve de la suspension de délai pour demande d'information complémentaire.

Article II.2.12
Dans les quarante cinq (45) jours qui suivent la constitution de l'OPC, la société de gestion transmet au CDVM les documents définitifs, dûment signés, ayant fait l'objet d'avis, ainsi que tout autre document et publication relatifs à la constitution de l'OPC.

Section 3. Visa de la note d'information

Article II.2.13
En application des dispositions de l'article 86 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité, de l'article 13 de la loi n° 41-05 précitée et de l'article 72 de la loi n° 33-06 précitée, sont soumis au visa du CDVM :

- la note d'information d'OPCVM ;
- la note d'information d'OPCR faisant APE ; et
- la note d'information de FPCT faisant APE.

Sous - Section 1. Demande de visa

Article II.2.14
Le projet de note d'information doit être accompagné des documents suivants :

- une demande de visa, dûment établie par la société de gestion de l'OPC ;
- un projet de fiche signalétique pour les OPCVM, selon le modèle de l'annexe **II.2.K** ;
- les projets de supports publicitaires, le cas échéant ; et
- tout autre document ou information, demandé par le CDVM, qui serait nécessaire à l'instruction du dossier.

Article II.2.15
La note d'information est établie conformément aux modèles-types figurant aux annexes **II.2.E, II.2.F** et **II.2.J.** Elle doit comprendre tous les éléments nécessaires à l'information des souscripteurs pour leur permettre d'apprécier le produit proposé.
La note d'information doit être rédigée dans un style neutre, sans atténuer l'aspect défavorable de l'information, ni en accentuer l'aspect favorable. Les informations doivent être conformes à celles contenues dans le dossier d'agrément, le cas échéant.
Un extrait de la note d'information de l'OPCR ou du FPCT doit être établi, également, en langues arabe et anglaise, selon les modèles figurant aux annexes **II.2.E** et **II.2.F**.
La fiche signalétique des OPCVM doit être établie, également, en langues arabe et anglaise, selon le modèle de l'annexe **II.2.K** visé à l'article **II.2.14** ci-dessus.
Le CDVM peut, dans les formes qu'il fixe, demander à la société de gestion de l'OPC d'y insérer toute information complémentaire ou justification qu'il juge nécessaire.

Article II.2.16

Le CDVM peut demander des précisions sur le contenu du projet de la note d'information. Il peut, à tout moment, demander tout document ou information complémentaire nécessaire à l'instruction de la note d'information.
Il peut exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie a été fournie.

Article II.2.17

En application des dispositions de l'article 21 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, l'octroi ou le refus de visa est notifié à la société de gestion et, le cas échéant, à l'établissement dépositaire par courrier contre accusé de réception, dans un délai de soixante (60) jours à compter de la date du dépôt du dossier complet, sous réserve de la suspension de délai pour demande d'information complémentaire.
L'instruction du dossier est systématiquement suspendue suite à toute demande de précisions ou de complément de documents ou d'informations par le CDVM.
Si au terme d'un (1) mois de suspension, le dossier n'a toujours pas été complété, l'instruction est considérée définitivement close. Un courrier de notification de clôture de l'instruction et de refus de visa est transmis, dans les conditions prévues à l'alinéa premier du présent article, à la société de gestion et, le cas échéant, à l'établissement dépositaire.

Sous - Section 2. Publication, diffusion et mise à jour de la note d'information

Article II.2.18

Lorsque la publication de la note d'information ou de sa mise à jour est requise par la loi, elle est faite dans un journal d'annonces légales, dont la liste est fixée par arrêté du ministre des finances, à l'initiative de la société de gestion, dans un délai maximum de dix (10) jours à compter de la date du visa.

Article II.2.19

Lorsque la note d'information publiée contient des omissions ou des erreurs, celles-ci doivent faire l'objet d'un erratum publié dans le même journal utilisé pour la publication de ladite note.
La publication de l'erratum doit intervenir au plus tard cinq (5) jours après la constatation de l'omission ou de l'erreur.

Article II.2.20

Après visa, et dès sa publication, la note d'information est mise, sans frais, à la disposition des souscripteurs dans les lieux de commercialisation.

Article II.2.21

La note d'information est mise à jour chaque fois qu'un changement affecte des informations qu'elle contient.
La société de gestion transmet au CDVM, en même temps que la demande de mise à jour de la note d'information, un document qui reprend les changements objets de la mise à jour, ainsi que tout document justifiant lesdits changements.

Article II.2.22

A l'exception des changements requis par des modifications légales ou réglementaires, tout changement affectant la note d'information entre en vigueur après publication du communiqué de presse informant les souscripteurs sur le changement opéré.

Certains changements ouvrent aux souscripteurs la possibilité de sortie sans frais pendant une période de trois mois à compter de la date de publication du communiqué informant le public desdits changements. Ces changements sont fixés à l'annexe **II.2.L.**

Chapitre II. Fonctionnement des OPC

Section 1. Règles applicables aux OPCVM

Sous - section 1. Classification des OPCVM

Article II.2.23

En application des dispositions de l'article 1er-1 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité, les OPCVM sont classés par catégorie en fonction de la stratégie d'investissement, de la composition et de la nature des actifs.

Article II.2.24

En application des dispositions de l'arrêté du ministre chargé des finances n° 1670-07, tel que modifié et complété, les différentes catégories d'OPCVM sont :

- les OPCVM « actions » ;
- les OPCVM « obligations» ;
- les OPCVM « monétaires » ;
- les OPCVM « contractuels » ;
- les OPCVM « diversifiés ».

Article II.2.25

Sous réserve des dispositions légales et réglementaires en vigueur, la stratégie d'investissement d'un OPCVM définit la façon dont l'OPCVM sera géré afin de répondre aux objectifs de gestion annoncés aux investisseurs.

La stratégie d'investissement est définie par la combinaison d'un certain nombre de paramètres déterminants pour la gestion de l'OPCVM, notamment :

- l'horizon de placement,
- le profil de risque,
- la pondération entre les différentes classes d'actifs,
- l'indicateur de référence,
- la fourchette de sensibilité,
- les secteurs d'activité,
- le mécanisme de garantie ou de protection,
- les zones géographiques d'investissement.

Toute précision supplémentaire est laissée à l'appréciation de la société de gestion de l'OPCVM concerné, sous réserve des remarques éventuelles du CDVM.

La définition et les modalités pratiques de calcul de la sensibilité d'un OPCVM sont précisées à l'annexe **II.2.M** de la présente circulaire.

Article II.2.26
Les OPCVM obligations peuvent opter pour une stratégie d'investissement « à court terme », ou « à moyen et long terme ».

I. Un OPCVM « obligations court terme » respecte en permanence les critères suivants :
a) Un OPCVM « obligations court terme » est en permanence investi à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « obligations court terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances ;
b) Un OPCVM « obligations court terme » ne peut détenir ni actions, ni certificats d'investissement, ni droits d'attribution ou de souscription, ni parts d'OPCVM « actions », ni parts d'OPCVM « diversifiés », ni parts d'OPCVM « contractuels ».
c) La sensibilité d'un OPCVM « obligations court terme » est en permanence comprise entre 0,5 (exclu) et 1,1 (inclus).

II. Un OPCVM « obligations moyen et long terme » respecte en permanence les critères suivants :
a) Un OPCVM « obligations moyen et long terme » est en permanence investi à hauteur de 90% au moins de ses actifs, hors titres d'OPCVM « Obligations moyen et long terme », créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire et liquidités, en titres de créances.
b) La sensibilité d'un OPCVM « obligations moyen et long terme » est en permanence supérieure à 1,1 (exclu).

La société de gestion doit mentionner, lorsqu'elle présente la stratégie de placement de l'OPCVM, la fourchette de sensibilité à l'intérieur de laquelle il est géré, c'est-à-dire, la sensibilité minimale et la sensibilité maximale que son portefeuille peut atteindre. L'écart entre les deux sensibilités ne peut dépasser 400 points de base, sauf dérogation expresse du CDVM. Une telle dérogation peut être demandée lorsque la stratégie d'investissement est dictée au gestionnaire par un comité d'investissement externe audit gestionnaire.

Article II.2.27
La sensibilité d'un OPCVM « monétaire » est en permanence inférieure ou égale à 0,5.

Sous - section 2. Modalités pratiques applicables à l'évaluation des valeurs apportées à l'OPCVM ou détenues par lui

Article II.2.28
En cas de non-respect exceptionnel et ponctuel des règles édictées par la présente sous -section, l'OPCVM concerné en rend compte, sans délai, au CDVM en indiquant les causes du non-respect et les mesures prises pour régulariser la situation.
Toutefois, si les méthodes utilisées par l'OPCVM, en application des dispositions de la présente sous – section, deviennent inadaptées, l'OPCVM peut, après avis favorable du commissaire aux comptes, proposer leur modification. Cette dernière devient effective après son approbation par le CDVM et doit être transmise sans délai au dépositaire.

Paragraphe 1. Modalités applicables à l'évaluation des titres de capital

Article II.2.29
Les actions cotées à la Bourse des valeurs sont évaluées à leur dernier cours coté sur le marché central. Lorsque la valeur est réservée à la hausse ou à la baisse, le cours de référence donné par la Bourse des valeurs est retenu pour l'évaluation.

Article II.2.30
La valorisation d'une action non cotée est réalisée au regard d'une approche multicritère fondée sur les méthodes financières communément admises (méthode d'actualisation des flux de trésorerie, méthode des multiples, méthode patrimoniale…). Ladite approche est validée au préalable par le commissaire aux comptes des OPCVM et est soumise à l'avis du CDVM.

Article II.2.31
Les parts ou actions d'OPCVM sont évaluées à leur dernière valeur liquidative connue, quelle que soit la périodicité de calcul de cette dernière.
Les parts ou actions d'OPCR et les parts de FPCT sont évaluées à leur dernière valorisation connue.

Paragraphe 2. Modalités applicables à l'évaluation des titres de créances

Article II.2.32
Les bons du Trésor sont valorisés sur la base de la courbe des taux de référence publiée quotidiennement par Bank Al Maghrib.
Les autres titres de créances sont valorisés sur la base de la même courbe des taux de référence majorés, le cas échéant, d'une prime de risque liée à l'émetteur et aux caractéristiques propres de l'émission.

Article II.2.33
L'évaluation des titres de créances non émis par l'Etat est ajustée par une prime de risque liée à l'émetteur et aux caractéristiques propres de l'émission. Toute modification de cette prime doit être au préalable validée par le commissaire aux comptes. L'OPCVM en informe, sans délai, le CDVM, en apportant les justificatifs nécessaires. Au cas où le CDVM, dans un délai de cinq (5) jours suivant la notification de la modification, considère que cette modification n'est pas justifiée, l'OPCVM devra la rectifier en conséquence. En cas de modification de cette prime, l'OPCVM en informe sans délai le dépositaire. .

Article II.2.34
Les modalités pratiques de valorisation des titres de créances sont définies à l'annexe **II.2.N** de la présente circulaire.
La valorisation des titres de créances, dont les modalités pratiques de valorisation ne sont pas définies à l'annexe **II.2.N**, est réalisée par une méthode financière reconnue. Ladite méthode est validée au préalable par le commissaire aux comptes de l'OPCVM et est soumise à l'avis du CDVM.

Paragraphe 3. Investissement dans les « autres valeurs »

Article II.2.35
Lorsqu'un OPCVM envisage de détenir dans ses actifs des valeurs autres que celles listées par l'article 78 du Dahir portant loi n° 1-93-213 précité, il doit au préalable obtenir l'accord du CDVM sur la nature de ces valeurs. A cet effet, il transmet au CDVM un descriptif de la valeur, indiquant notamment :

- ses caractéristiques financières ;
- ses caractéristiques juridiques ;
- les engagements immédiats ou futurs relatifs à cette valeur ;
- les risques inhérents à cette valeur ;
- le mode de comptabilisation (notamment la norme comptable applicable en la matière) et de valorisation de cette valeur.

Le CDVM dispose d'un délai de cinq (5) jours pour donner son accord sur la détention par l'OPCVM de ladite valeur. Il peut demander à l'OPCVM tout complément d'information qui lui serait nécessaire pour apprécier la valeur proposée. En cas de non réponse dans le délai de cinq (5) jours, la réponse du CDVM est réputée négative.
Lorsque le CDVM donne son accord sur la détention de ladite valeur, son mode de comptabilisation et de valorisation doit être transmis sans délai au dépositaire.
Les dépôts pour une durée de plus de deux (2) ans effectués auprès des établissements de crédit marocains ou étrangers sont considérés comme un actif relevant de la catégorie des « autres valeurs ».

Sous - section 3. Modalités pratiques applicables aux placements en devises

Article II.2.36
En application des dispositions prévues par la circulaire de l'Office des changes n° 1721, du 1er août 2007, relative aux opérations de placements en devises à l'étranger, tout OPCVM, quelle que soit sa classe, est autorisé à faire des placements à l'étranger dans la limite de dix pourcent (10%) de la valeur de ses actifs.
Les opérations de placements en devises par un OPCVM doivent être effectuées dans les pays membres de l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) et/ou les pays membres de l'Union Européenne (UE) et/ou dans les pays de l'Union du Maghreb Arabe (UMA).
La nature des placements à effectuer à l'étranger ainsi que les modalités et conditions y afférentes sont arrêtées dans la présente sous- section.

Paragraphe 1. Réalisation des placements à l'étranger

Sous - paragraphe 1.1. Nature des placements autorisés

Article II.2.37
Pour ses opérations de placements à l'étranger, l'OPCVM est autorisé à investir dans les produits financiers suivants :

- les dettes souveraines des pays membres de l'OCDE, UE et UMA ;

- les titres de capital cotés, en spot, en bourse ou sur tout marché réglementé ;
- les titres de créances dont la notation équivalente en Standard and Poor's (S&P) est au minimum A+;Les dépôts effectués chez des banques étrangères dont la notation financière équivalente en S&P est :
  - entre AA- et AAA pour le moyen et long terme ;
  - A-1+ pour le court terme ;
- les parts ou actions d'OPC agréés par l'Autorité de marché.

Article II.2.38
Les émetteurs marocains ne sont pas soumis aux conditions visées à l'article **II.2.37** ci-dessus.

Article II.2.39
Dans le cadre de la gestion de sa position en actifs libellés en devises, la société de gestion peut avoir recours aux instruments de couverture des risques de change.

Sous - Paragraphe 1.2. Règles d'évaluation

Article II.2.40
Les actions cotées sont évaluées à leurs derniers cours de clôture connus sur le marché où elles sont négociées.

Article II.2.41
Les titres de créances sont évalués conformément aux règles et méthodes en vigueur dans leur pays d'émission.

Article II.2.42
Les parts ou actions d'OPCVM sont évaluées à leur dernière valorisation connue lorsque la périodicité de calcul de cette dernière est quotidienne ou hebdomadaire.
Pour les OPCVM étrangers qui valorisent avec des périodicités dépassant une semaine, la société de gestion marocaine s'assure de la cohérence de la valorisation retenue pour l'OPCVM étranger lors de l'établissement de la valeur liquidative de l'OPCVM qu'elle gère.

Article II.2.43
Les dépôts sont évalués à la valeur contractuelle, déterminée en fonction des conditions fixées dans le contrat.

Article II.2.44
Les valeurs dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation sont évaluées conformément aux règles et méthodes en vigueur dans leur pays d'émission.

Article II.2.45
L'OPCVM doit préciser dans ses documents comptables, au niveau de l'état des informations complémentaires (ETIC), les modalités fixées en matière de cours de référence retenu pour la valorisation des instruments financiers étrangers (heure de cotation par zone géographique, source...).

Article II.2.46
Le cours de change de valorisation des instruments financiers étrangers doit être le dernier cours de clôture MID, calculé comme la moyenne du cours de clôture ASK et du cours de clôture BID affichés par Bank Al-Maghrib.

Article II.2.47
Dans le cas où le placement a été effectué moyennant une devise non cotée par Bank Al Maghrib, la valorisation de l'instrument est faite en utilisant les cours croisés (*cross*) MID, tel que défini à l'article **II.2.46**, avec le dollar américain ou l'Euro.

Article II.2.48
Toutes les modalités fixées par l'OPCVM pour la valorisation des produits financiers étrangers doivent être utilisées de manière permanente.

Sous - Paragraphe 1.3. Règles prudentielles

Article II.2.49
La somme des soldes créditeurs de l'ensemble des comptes en devises étrangères ouverts au nom d'un même OPCVM, majoré de la valeur en portefeuille des titres libellés en devises étrangères déjà acquis, ne peut dépasser la limite de 10% de l'actif net dudit OPCVM.

Article II.2.50
Lesdits comptes en devises étrangères peuvent être débités pour des opérations d'achat de titres libellés en devises, d'achat de Dirhams ou d'autres devises. Ils peuvent également être débités des règlements relatifs aux instruments de couverture contre les risques de change, de taux ou de prix acquis.
Les comptes ouverts ne doivent pas enregistrer de position débitrice.

Article II.2.51
Les montants non utilisés dans le cadre des placements envisagés par les OPCVM doivent être cédés sur le marché des changes dans un délai n'excédant pas dix (10) jours à compter de la date de leur versement dans lesdits comptes, à l'exception des soultes résultant des opérations de placements en devises et ce, dans la limite de la contre valeur d'un montant de cent mille (100.000) Dirhams par compte en devises ouvert au nom de l'OPCVM. Ce denier ne peut disposer que d'un seul compte ouvert par devise.
Toutefois, au cas où le montant de la soulte n'est pas utilisé au cours d'un délai de deux mois à compter de la date de la dernière opération de placement en devises sur le marché international des capitaux, il doit être cédé sur le marché des changes.

Article II.2.52
Toutes les règles prudentielles auxquelles sont soumis les OPCVM marocains restent applicables à l'investissement à l'étranger.

Paragraphe 2. Conservation des placements à l'étranger

Sous - Paragraphe 2.1. Règles relatives à la tenue de comptes

Article II.2.53
La conservation des actifs de l'OPCVM investis à l'étranger est faite dans un compte ouvert par l'établissement dépositaire dudit OPCVM auprès d'un teneur de comptes étranger, établi dans le pays dans lequel le placement est réalisé, dûment habilité à cet effet par les autorités compétentes en la matière et affilié auprès d'un ou plusieurs dépositaires centraux. Ce compte titres fait l'objet d'une convention précisant les droits et obligations de l'établissement dépositaire et du teneur de comptes étranger.

Article II.2.54
Le compte titres visé à l'article **II.2.53** ci-dessus doit être rattaché à un ou plusieurs comptes espèces ouverts au nom du même établissement dépositaire auprès du même teneur de comptes étranger. Ce compte titres ne peut recevoir les avoirs propres de l'établissement dépositaire.

Article II.2.55
Lorsqu'il n'est pas en mesure d'ouvrir des comptes titres à l'étranger, l'établissement dépositaire peut le faire par l'intermédiaire d'un teneur de comptes marocain. Dans ce cas, l'établissement dépositaire doit convenir avec ce teneur de comptes des informations à lui transmettre pour qu'il puisse exercer sa mission avec diligence.

Article II.2.56
L'établissement dépositaire convient avec les teneurs de comptes étrangers des modalités d'information devant lui permettre d'assurer sa mission avec diligence et ce, en termes de contenu, de fréquence et de délais. Ces informations portent, notamment, sur les avis d'opérations réalisées, le détail des titres inscrits en comptes, les mouvements espèces et les opérations sur titres.
Les modalités d'information, citées à l'alinéa précédent, doivent être prévues dans les conventions d'ouverture de comptes liant l'établissement dépositaire aux teneurs de comptes étrangers.

Article II.2.57
Dès réception de la notification du teneur de comptes étranger, l'établissement dépositaire inscrit, dans ses propres livres et au nom de l'OPCVM, les placements réalisés par ce dernier à l'étranger, les droits y rattachés ainsi que les provisions espèces en devises et ce, concomitamment avec les inscriptions effectuées par les teneurs de comptes étrangers.
Les inscriptions faites par l'établissement dépositaire doivent respecter les normes en matière d'inscription en compte en vigueur dans les pays respectifs où les placements sont réalisés, notamment en ce qui concerne le transfert de propriété, le droit de vote, le droit aux opérations sur titres et le droit à la revente des titres.
L'établissement dépositaire s'assure de la fiabilité de ses propres écritures concernant les placements réalisés par les OPCVM à l'étranger et ce, en les rapprochant au moins une fois par mois avec les relevés fournis par les teneurs de comptes étrangers.

Article II.2.58
La société de gestion doit transmettre de manière immédiate, au(x) dépositaire(s) des OPCVM gérés, tous les engagements hors-bilan conclus à l'occasion des opérations de placement à l'étranger.

Sous - Paragraphe 2.2. Règles relatives aux opérations

Article II.2.59
Avant de transmettre un ordre de placement à l'étranger à son intermédiaire, marocain ou étranger, la société de gestion doit observer les diligences nécessaires permettant le bon dénouement de l'opération. Elle s'assure notamment de la précision des références du teneur de comptes étranger au niveau de l'ordre.
Une fois l'opération confirmée par son intermédiaire marocain ou étranger, la société de gestion transmet à l'établissement dépositaire une instruction de règlement livraison en mentionnant, notamment, le numéro de contrat de l'opération à dénouer et les références de l'intermédiaire étranger.

Article II.2.60
En cas de vente ou autre situation de réception de produits, l'établissement dépositaire avise la société de gestion de la réception du montant en devises correspondant auxdits produits.

Article II.2.61
Les délais d'exécution des différentes étapes des opérations de placements à l'étranger doivent être convenus d'un commun accord entre la société de gestion et l'établissement dépositaire, d'une part, et entre ce dernier et les teneurs de comptes étrangers, d'autre part. Ces modalités doivent être précisées dans les conventions liant les différentes parties.

Article II.2.62
Au plus tard le deuxième jour après le calcul de la valeur liquidative, l'établissement dépositaire s'assure de la cohérence des conditions d'exécution de l'opération avec celles du marché.
En cas d'écart, l'établissement dépositaire adresse à la société de gestion une demande de régularisation en avisant le commissaire aux comptes et le CDVM.

Sous - section 4. Modalités pratiques d'information applicables aux OPCVM

Article II.2.63
Préalablement à la première souscription, la personne en charge de commercialiser l'OPCVM remet au client une fiche signalétique, mise à jour, le cas échéant.
Elle met à la disposition du client, également, les documents suivants :

- la note d'information ;
- les statuts ou le règlement de gestion de l'OPCVM ;
- les derniers rapports semestriel et annuel ;
- le dernier inventaire trimestriel des actifs, certifié par l'établissement dépositaire.

Article II.2.64

A l'issue de chaque opération de souscription ou de rachat, l'établissement dépositaire établit un avis d'opération comportant les mentions minimales suivantes :

- l'identité du porteur de parts ;
- le numéro du compte titres et/ou espèces ;
- l'OPCVM concerné ;
- la date de l'ordre ;
- le type d'opération : souscription ou rachat ;
- la quantité ;
- la valeur liquidative de souscription ou de rachat ;
- le montant brut de l'opération ;
- les commissions appliquées (commissions de souscription ou de rachat appliquées, en indiquant les droits acquis à l'OPCVM prélevés) ;
- le montant éventuel de la taxe sur les profits de cession de valeurs mobilières (TPCVM), en cas de rachat ;
- la TVA ;
- le montant net de l'opération ;
- la date d'exécution (date de la valeur liquidative d'exécution).

L'avis d'opération est transmis au porteur de parts, soit directement par l'établissement dépositaire, soit à travers la société de gestion et ce, dans les cinq (5) jours qui suivent la date de l'opération.

Article II.2.65

La société de gestion transmet à tout porteur de parts, selon l'échéance prévue dans la note d'information, sans qu'elle puisse dépasser un an, un compte rendu, contenant au minimum :

- une description de l'évolution du marché durant la période considérée ;
- le portefeuille valorisé du client ;
- la ventilation du portefeuille par OPCVM et par catégorie d'OPCVM ;
- la variation ajustée des valeurs liquidatives des OPCVM détenus dans son portefeuille.

La variation doit être ajustée en fonction des opérations sur titres desdits OPCVM, notamment la distribution de dividendes et le regroupement ou la division de titres.

Article II.2.66

En application de l'article 89 du dahir portant loi n° 1-93-213 précité, la société de gestion doit établir un rapport annuel et un rapport semestriel.

Article II.2.67

Le rapport annuel comprend les documents comptables et financiers suivants :

- le bilan, selon le modèle des états I et II du plan comptable des OPCVM ;
- le compte de produits et charges, selon le modèle de l'état III du plan comptable des OPCVM ;
- l'état des soldes de gestion, selon le modèle de l'état IV du plan comptable des OPCVM;
- le rapport de certification du commissaire aux comptes des documents comptables contenus dans le rapport annuel, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.O** de la présente circulaire ;
- l'inventaire des actifs certifié par le dépositaire, selon les modèles présentés aux annexes **II.2.P** et **II.2.Q** ;
- les informations complémentaires :

- la ventilation de l'actif, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.R** ;
- la ventilation du passif, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.S** ;
- l'évolution du nombre d'actions ou de parts en circulation et de la valeur liquidative, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.T** ;
- la ventilation des revenus de l'OPCVM par catégorie, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.U** ;
- les plus-ou-moins values réalisées, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.V** ;
- l'affectation du résultat, selon le modèle de l'état C1 de l'ETIC du plan comptable des OPCVM.

Les documents annuels sont clôturés au dernier jour de l'exercice, que ce jour soit ouvré ou férié.

Le rapport annuel comprend également un commentaire sur les activités de l'exercice écoulé. Ce commentaire doit notamment comporter :

- un rappel des orientations de la politique de placement de l'OPCVM ;
- une présentation de l'évolution des résultats de la politique de placement ;
- l'évolution des marchés financiers sur lesquels l'OPCVM a investi.

Article II.2.68

Le rapport semestriel comprend les documents comptables et financiers suivants :

- le bilan, selon le modèle des états I et II du plan comptable des OPCVM ;
- le compte de produits et charges, selon le modèle de l'état III du plan comptable des OPCVM ;
- le rapport de certification du commissaire aux comptes des documents comptables contenus dans le rapport semestriel, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.O** de la présente circulaire ;
- l'inventaire des actifs certifié par le dépositaire, selon les modèles présentés aux annexes **II.2.P** et **II.2.Q** ;
- l'indication des mouvements intervenus dans les actifs de l'OPCVM, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.W** ;
- les informations complémentaires :
  - la ventilation de l'actif, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.R** ;
  - la ventilation du passif, selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.S** ;
  - l'évolution du nombre d'actions ou de parts en circulation et de la valeur liquidative selon modèle présenté à l'annexe **II.2.T** ;
  - la ventilation des revenus de l'OPCVM selon le modèle présenté à l'annexe **II.2.U**.

Les documents semestriels sont arrêtés au dernier jour du premier semestre de l'exercice, que ce jour soit ouvré ou férié.

Le rapport semestriel comprend également un commentaire sur les activités du semestre écoulé. Ce commentaire doit notamment comporter :

- un rappel des orientations de la politique de placement de l'OPCVM ;
- une présentation de l'évolution des résultats de la politique de placement ;
- l'évolution des marchés financiers sur lesquels l'OPCVM a investi.

Article II.2.69

Le rapport annuel doit être publié dans un journal d'annonces légales au plus tard trois mois après la clôture de l'exercice. En outre, il doit être mis à la disposition des porteurs de parts au siège du gestionnaire de l'OPCVM et auprès du réseau de commercialisation.

Le rapport semestriel doit être publié dans un journal d'annonces légales dans un délai de deux (2) mois à compter de la fin du premier semestre de chaque exercice. Il doit être mis à la disposition des porteurs de parts dans les mêmes conditions que le rapport annuel.

Sous - section 5. Modalités pratiques diverses

Paragraphe 1. Modalités applicables à la comptabilisation des opérations de pension effectuées par les OPCVM

Article II.2.70

Les opérations de pension doivent être comptabilisées par les OPCVM en J+1. La comptabilisation en J+1 s'entend en date d'opération.

Les autres modalités pratiques applicables à la comptabilisation des opérations de pension effectuées par les OPCVM sont fixées à l'annexe **II.2.X** de la présente circulaire.

Paragraphe 2. Modalités applicables à la commission devant être acquittée par les OPCVM au profit du CDVM

Article II.2.71

En application des dispositions de l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 1938-04 fixant le taux et les modalités de calcul et de versement de la commission devant être acquittée par les OPCVM au profit du CDVM, ladite commission est calculée sur la base de l'actif net constaté lors de l'établissement de chaque valeur liquidative déduction faite des parts ou actions d'autres OPCVM détenues en portefeuille et gérées par la société de gestion elle-même. L'actif net utilisé est celui calculé avant provisionnement des frais de gestion.

La commission est provisionnée à chaque calcul de valeur liquidative et doit être acquittée au CDVM trimestriellement, avant la fin du mois suivant le trimestre au titre duquel elle est due.

TITRE III. GESTION DE PORTEFEUILLES INDIVIDUELS DE VALEURS MOBILIERES SOUS MANDAT

Chapitre I. Gestion sous mandat par les sociétés de bourse

Article II.3.1

Les dispositions du présent chapitre s'appliquent aux sociétés de bourse agréées pour gérer des portefeuilles de valeurs mobilières en vertu d'un mandat, ci-après désignées « société de gestion de portefeuilles».

Section 1. Entrée en relation avec le client

Article II.3.2

La société de gestion de portefeuilles est tenue de signer une convention de mandat de gestion avec le client.

Préalablement à la signature du mandat de gestion, la société de gestion de portefeuilles s'assure que le client a la capacité juridique et la qualité requise pour agir.

Lorsque le client est une personne morale, la société de gestion de portefeuilles vérifie que le représentant de cette personne morale justifie de la capacité à agir au nom de celle-ci, soit en sa qualité de représentant légal, soit en vertu d'un mandat. Elle exige la production de tout document lui permettant de vérifier l'habilitation ou la désignation du représentant.

Article II.3.3

La convention de mandat de gestion précise les mentions minimales suivantes :

- l'objet du mandat ;
- l'étendue du mandat ;
- les objectifs assignés à la gestion et, le cas échéant, les restrictions applicables aux placements ;
- la rémunération de la société de gestion de portefeuilles, qui ne peut être indexée sur le nombre des transactions réalisées ;
- les obligations et les modalités d'information du client, notamment sur la politique de gestion suivie, les opérations réalisées et les résultats de la gestion ;
- le niveau de perte à partir duquel la société de gestion de portefeuilles doit avertir le client, tel que visé à l'article **II.3.6** ci-dessous ;
- les obligations de la société de gestion de portefeuilles et du client ;
- la durée du mandat, ainsi que ses modalités de reconduction et de résiliation ;

Le mandat de gestion doit être établi en deux exemplaires. Un exemplaire est remis au client, l'autre est conservé par la société de gestion de portefeuilles dans le dossier du client.

Article II.3.4

La société de gestion de portefeuilles doit agir dans l'intérêt exclusif du client. Elle s'assure, en permanence, de la conformité de la gestion du portefeuille du client aux clauses du mandat et de la conformité des documents transmis, ainsi que de l'exactitude des informations qui y sont contenues.

Article II.3.5

La société de gestion de portefeuilles doit adresser au client, selon une périodicité convenue entre eux et, au moins, au terme de chaque trimestre :

- un journal d'opérations, qui récapitule l'ensemble des opérations réalisées pour le compte du client durant la période considérée ;
- un relevé du portefeuille valorisé. La valorisation des titres cotés doit être faite au dernier cours coté de la période considérée ;

- un compte rendu de gestion faisant ressortir, notamment, l'évolution de l'actif géré, ainsi que les résultats dégagés durant la période écoulée. En cas de perte enregistrée, le compte rendu doit contenir une explication à ce sujet ;
- un relevé des frais de gestion et/ou des commissions prélevés faisant état du type de rémunération perçue par la société de gestion de portefeuilles, de ses modes et périodicité de calcul et de perception, ainsi que de son montant.

Les documents précités doivent être transmis au client dans un délai qui ne peut dépasser quinze (15) jours à compter de la date d'arrêté.

Article II.3.6

Sur la base d'une valorisation mensuelle, la société de gestion de portefeuilles avertit le client dès que la position du compte de ce dernier fait apparaître une perte supérieure ou égale à un pourcentage convenu entre les parties et ce, par rapport à la dernière situation qui lui a été adressée.

Section 2. Règles déontologiques

Article II.3.7

La société de gestion de portefeuilles doit exercer ses activités avec diligence, loyauté et dans le respect de la primauté des intérêts de ses clients.

La fréquence des opérations réalisées dans le cadre de la gestion sous mandat doit être motivée par l'intérêt exclusif des clients.

La société de gestion de portefeuilles doit veiller à assurer un traitement équitable entre ses clients.

Article II.3.8

La société de gestion de portefeuilles, ainsi que les membres de son personnel en charge de la gestion des portefeuilles de clients, ci-après désignés « gérants », doivent respecter en permanence la confidentialité des informations recueillies dans le cadre de l'activité de gestion de portefeuilles.

L'accès aux relevés de portefeuilles des clients, ainsi qu'aux informations confidentielles communiquées par ces derniers, doit être réservé à des personnes habilitées à cet effet.

La communication d'informations à des tierces personnes par la société de gestion de portefeuilles concernant les opérations effectuées pour le compte du client doit être spécialement autorisée, au préalable et par écrit, par ce dernier, sauf disposition légale contraire.

Article II.3.9

La société de gestion de portefeuilles ne peut souscrire pour le compte des clients dont elle gère les portefeuilles pour permettre à un émetteur de placer ses titres.

Elle doit s'abstenir de réaliser des opérations pour son propre compte ou pour celui des gérants avec les clients dont ils gèrent les portefeuilles ou entre lesdits clients.

Article II.3.10

Lorsque la société de gestion de portefeuilles contribue à la réalisation d'une opération d'appel public à l'épargne, de fusion, d'absorption ou de toute autre opération susceptible d'avoir un effet sur le cours de la valeur dudit émetteur, elle doit s'abstenir d'acquérir ou de vendre cette valeur pour le compte des clients dont elle gère les portefeuilles, tant que les informations relatives à ladite opération ne sont pas dûment portées à la connaissance du public.

Article II.3.11
Le gérant doit assurer la transparence des opérations qu'il réalise pour son propre compte.
Le gérant qui est en possession d'une information privilégiée sur une personne morale faisant appel public à l'épargne, au sens de l'article 18 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, ne doit pas intervenir sur le titre concerné, ni pour son propre compte, ni pour le compte des clients dont il gère les portefeuilles, avant que l'information ne soit dûment rendue publique.

Article II.3.12
La fonction de gestion sous mandat au sein d'une société de gestion de portefeuilles doit être indépendante des autres fonctions de la société. Le gérant ne peut, ni gérer les comptes de la société, ni réceptionner, ni exécuter des ordres des clients de la société, autres que ceux dont il gère le portefeuille.
Le gérant ne doit solliciter ou accepter des cadeaux ou des avantages de la part de ses clients pouvant porter atteinte à son impartialité ou à son indépendance.

Article II.3.13
Lorsque le gérant agit au nom de plusieurs clients en vertu d'un mandat, il peut passer un ordre unique pour le compte desdits clients. Préalablement à la passation de l'ordre, il définit la méthode de répartition de l'ordre.
A l'issue de l'exécution, le gérant procède à l'allocation des titres selon la méthode de répartition prédéfinie. Lorsque l'ordre a été exécuté partiellement, l'allocation doit être faite au prorata des exécutions.
Lorsque l'exécution est réalisée à des cours différents, le gérant calcule un cours moyen pondéré qui doit être appliqué à l'ensemble des clients.
La société de gestion de portefeuilles doit être, à tout moment, en mesure de justifier la définition au préalable des règles d'affectation de ses ordres de bourse groupés et leur motivation.
Elle tient un registre spécial où elle consigne les ordres groupés donnés et exécutés faisant mention de :

- l'identité des bénéficiaires ;
- la méthode de répartition et sa motivation ;
- et les résultats de l'allocation.

LIVRE III : OPERATIONS ET INFORMATIONS FINANCIERES

LIVRE III. OPERATIONS ET INFORMATIONS FINANCIERES

Article III.0.1

Au sens du présent Livre, on entend par :

« Allocation », l'application des règles et des algorithmes de traitement des demandes de souscription en vue de l'attribution des titres offerts.

« Conseiller » ou « Organisme conseil », toute personne dûment mandatée par l'émetteur ou l'initiateur pour le représenter auprès du CDVM lors de toute procédure prévue par le présent Livre.

« Emetteur », toute personne morale qui procède à un appel public à l'épargne ou dont les titres sont proposés dans le cadre d'une opération d'appel public à l'épargne.

« Initiateur », toute personne physique ou morale qui initie une opération d'appel public à l'épargne ou de placement privé, selon le cas. Dans le cas d'une émission de titres, l'initiateur est l'émetteur desdits titres. Dans le cas d'une cession de titres, l'initiateur est le vendeur desdits titres.

« Intermédiaire », toute personne ayant pour activité le placement ou le conseil en investissement en valeurs mobilières et qui est chargée du placement des titres objets de l'opération envisagée.

« Note d'information » :

- pour les opérations d'appel public à l'épargne, le *document d'information* prévu à l'article 13 du Dahir N° 1-93-212 précité ;
- pour les programmes de rachat, la *notice d'information* prévue à l'article 2 du décret n° 2-02-556 du 22 hija 1423 (24 février 2003), tel que modifié et complété, fixant les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ; et
- pour l'émission des billets de trésorerie, le *dossier d'information* prévu à l'article 15 de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables.

« Placement », l'opération consistant en la recherche, par un intermédiaire, par voie de publicité ou de démarchage, de souscripteurs potentiels pour le compte d'un initiateur dans le cadre d'une opération financière et la collecte des ordres à cet effet.

« Placement garanti », ou placement assorti d'une garantie de bonne fin, l'opération consistant en la recherche, par un intermédiaire, de souscripteurs pour le compte d'un initiateur, l'intermédiaire garantissant à l'initiateur un montant minimal de souscriptions en s'engageant à souscrire lui-même les titres non placés. La bonne fin d'un placement peut être garantie totalement ou partiellement par un ou plusieurs intermédiaires.

« Placement privé », l'opération d'émission ou de cession de titres auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés réalisée en application des dispositions de l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 sus visé et de la présente circulaire.

« Prise ferme », l'achat, par tout intermédiaire, directement auprès de l'émetteur, à un prix convenu de la totalité ou d'une partie des titres objets de l'opération en vue de leur placement ultérieur auprès de clients. L'acquisition par l'intermédiaire fait l'objet d'un enregistrement auprès de la Bourse des valeurs.

« Publicité », toute communication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, qui s'adresse au public et comprenant une sollicitation de souscrire ou d'acquérir des titres et/ou une présentation de l'information sur les conditions de souscription ou d'acquisition. Ne sont pas assimilées à une publicité, au sens du présent paragraphe, les publications légales.

« Souscripteur », toute personne physique ou morale qui donne à un intermédiaire un ordre de souscription ou d'acquisition portant sur des titres proposés dans le cadre d'une opération financière.

« Sur-allocation », est un mécanisme utilisé en tant que mode de régularisation de cours lors des opérations d'introduction en bourse. Il s'agit d'option d'achat consentie en faveur du syndicat

de placement lui permettant d'acquérir auprès de l'initiateur un certain nombre d'actions supplémentaires, au prix de l'offre, afin de couvrir une demande excédentaire de titres.
« Syndicat de placement », le groupe d'intermédiaires choisis par l'initiateur ou l'émetteur et chargé du placement des titres objet de l'opération financière envisagée. Un chef de file du syndicat de placement est désigné par l'initiateur parmi les intermédiaires choisis.

TITRE I. OPERATIONS FINANCIERES

Chapitre I. Offre de valeurs mobilières au public

Section 1. Appel public à l'épargne

Article III.1.1
En application de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 précité et sous réserve des dispositions des articles 12.3 et 15 dudit dahir portant loi, toute personne qui envisage de faire appel public à l'épargne est tenue de soumettre au visa du CDVM une note d'information destinée au public.

Sous - section 1. Procédure de visa

Article III.1.2
Deux procédures de visa sont possibles :
- la procédure normale,
- la procédure en deux temps.

La « procédure normale » s'entend de la procédure au terme de l'instruction de laquelle un visa unique et définitif est accordé à la note d'information déposée auprès du CDVM.
La « procédure en deux temps » s'entend de la procédure au cours de laquelle un premier visa, dit préliminaire, est accordé sur la base de l'instruction d'une note d'information ne contenant pas tous les renseignements relatifs à l'opération envisagée. Le visa définitif n'étant accordé qu'une fois la note d'information complétée.
Sauf demande contraire faite par l'initiateur ou son conseiller au moment du dépôt du dossier administratif visé à l'article **III.1.3** ci-dessous, la procédure suivie est la procédure normale.

Article III.1.3
L'initiateur qui demande le visa du CDVM dépose auprès de ce dernier, contre accusé de réception, un projet de note d'information, selon les modèles arrêtés aux annexes **III.1.A** et **III.1.B***,* en quatre exemplaires, accompagné d'un dossier comprenant les documents et les informations dont la liste est indiquée à l'annexe **III.1.C** et ce, au plus tard deux (2) mois avant la date envisagée pour l'obtention du visa.
Lorsque l'initiateur utilise le modèle simplifié de la note d'information (annexe **III.1.D)**, la liste des documents indiquée à l'annexe **III.1.E** est complétée par le CDVM, en fonction des caractéristiques de l'opération présentée.

L'initiateur ayant déjà transmis au CDVM tout ou partie des documents listés aux annexes **III.1.C et III.1.E** est dispensé de fournir lesdits documents à l'occasion de l'opération envisagée, sous réserve qu'aucun changement ne soit intervenu depuis leur transmission au CDVM.

Article III.1.4
Le CDVM peut demander tous documents ou informations complémentaires utiles à l'instruction du dossier. Il peut, en outre, exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie est fournie.
Pour les besoins de l'instruction de la demande de visa, le CDVM peut demander toute explication ou justification, notamment au sujet de la situation, de l'activité et des résultats de l'émetteur, de la personne morale qui le contrôle et des personnes morales qu'il contrôle, le cas échéant, au sens des dispositions de l'article 144 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée. Il peut, en outre, demander toute explication ou information complémentaire aux commissaires aux comptes, relevant des diligences qui leur incombent. Il peut, également, demander des investigations supplémentaires, lorsqu'il estime que les diligences des commissaires aux comptes sont insuffisantes.
Le CDVM peut effectuer des visites auprès de l'émetteur et organiser des rencontres avec ses dirigeants et responsables, ses commissaires aux comptes ou tout conseiller de l'émetteur.

Article III.1.5
Lorsque tous les éléments du dossier auront été déposés au CDVM, celui-ci délivre pour le compte de l'initiateur un récépissé de dépôt indiquant la date de dépôt du dossier complet.

Article III.1.6
Lorsque l'initiateur utilise le modèle standard de la note d'information, le délai d'instruction du dossier ne peut excéder les durées suivantes, à compter de la date du récépissé de dépôt visé à l'article **III.1.5** ci-dessus :

- deux (2) mois, lorsque la procédure normale est suivie,
- deux (2) mois, dont cinquante cinq (55) jours, pour le visa préliminaire, et cinq (5) jours, pour le visa définitif, dans le cas de la procédure en deux temps.

Article III.1.7
Lorsque l'initiateur utilise le modèle simplifié de la note d'information, le délai d'instruction du dossier ne peut excéder un (1) mois, à compter de la date du récépissé de dépôt visé à l'article **III.1.5** ci-dessus.

Article III.1.8
Le délai d'instruction est interrompu par les demandes d'information, de diligences ou de documents complémentaires exprimées par le CDVM. Il reprend cours à partir du jour de la réception, par le CDVM, des réponses à ses demandes.

Article III.1.9
Lorsque la note d'information est conforme à la réglementation en vigueur, le CDVM y appose son visa et en adresse un exemplaire original à l'initiateur.
En application des dispositions de l'article 21 du Dahir portant loi n° 1-93-212 précité, le CDVM indique à l'initiateur les énonciations à modifier ou les informations à insérer dans la note d'information, y compris un ou plusieurs avertissements rédigés par ses soins, afin de la rendre conforme à la législation en vigueur.

Article III.1.10
Le délai entre l'octroi du visa de la note d'information et l'ouverture de la période de souscription ou d'acquisition des valeurs mobilières, objet de l'opération envisagée, ne peut excéder deux (2) mois, sauf accord préalable du CDVM. Dans ce cas, la note d'information devra être actualisée pour intégrer les comptes annuels ou semestriels, le cas échéant, après que

ceux-ci aient fait l'objet, respectivement, d'une certification ou d'une revue limitée par les commissaires aux comptes.
Le délai de deux (2) mois visé à l'alinéa précédent court à compter de la date du visa définitif, lorsque la procédure en deux temps est suivie. Toutefois, la validité du visa préliminaire ne peut dépasser la date d'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de nouveaux comptes annuels, le cas échéant.

Sous - section 2. Note d'information

Article III.1.11

La note d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'émetteur, de la personne morale qui le contrôle et des personnes morales qu'il contrôle, le cas échéant, au sens des dispositions de l'article 144 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, sur leurs situations économique et financière, sur les perspectives d'"évolution de l'activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée. Elle doit, notamment, permettre d'apprécier les perspectives d'évolution et de rentabilité de l'émetteur, sa capacité à honorer ses engagements et à faire face aux remboursements des valeurs mobilières à émettre, le cas échéant.
La note d'information précise la méthode d'allocation retenue. Elle est soumise à l'examen du CDVM qui l'étudie au regard des règles prévues dans la présente circulaire, et à l'examen de la Société gestionnaire, qui l'étudie au regard des dispositions de son règlement général et de la faisabilité technique de l'opération.
La note d'information précise, également, les modalités de sur-allocation, le cas échéant.
Elle ne doit comporter aucune représentation photographique. Toutefois, il est possible de présenter des photographies sur les procédés de production et/ou les produits de l'émetteur et ce, uniquement lorsque de telles représentations permettent une meilleure compréhension de ses activités. Lesdites photographies ne peuvent être présentées qu'à partir de la deuxième couverture.
En cas de placement privé effectué en parallèle ou dans les six mois précédant le placement dans le public, l'information sur les caractéristiques du placement privé doit figurer dans la note d'information relative à l'opération financière visée.
Lorsque le placement est garanti, la note d'information mentionne l'étendue de la garantie et l'identité des organismes garants, avec la précision de leur appartenance ou non au syndicat de placement.
Lorsque l'émetteur de titres de créances présente une notation émise par une agence de notation reconnue et s'engage à en assurer la mise à jour pendant au moins trois ans, il bénéficie :

- de la dispense d'intégrer des prévisions dans la note d'information ; et
- du taux de 0,015% HT pour la commission due au CDVM pour visa de la note d'information.

Article III.1.12

La note d'information est établie conformément au modèle «standard» figurant aux annexes **III.1.A** et **III.1.B** ou conformément au modèle « simplifié » figurant à l'annexe **III.1.D**.
Dans le cas d'une procédure en deux temps, certaines des informations exigées sont renseignées dans la note d'information faisant l'objet du visa définitif.

Article III.1.13

La note d'information est rédigée en langue arabe ou française dans un style neutre, sans atténuer l'aspect défavorable de l'information, ni en accentuer l'aspect favorable.

Elle peut comprendre, après accord du CDVM, une traduction dans une langue autre que celles visées à l'alinéa précédent. Toutefois, en cas de divergence, seule la version originale arabe ou française, selon le cas, fait foi.

Article III.1.14

Les initiateurs qui souhaitent bénéficier de l'application du modèle simplifié de la note d'information doivent présenter au CDVM des éléments permettant de garantir le respect des conditions cumulatives suivantes :

- l'appel public à l'épargne est réalisé principalement sur les marchés étrangers et accessoirement au Maroc ; et
- les souscripteurs ou acquéreurs sollicités au Maroc sont clairement identifiés et en nombre restreint ou ont déjà une relation établie avec l'émetteur préalablement à l'opération considérée.

Le CDVM apprécie le respect des conditions précitées au regard des exigences légales et règlementaires en vigueur et les nécessités de protection de l'épargne.

Article III.1.15

Lorsque certaines exigences de contenu de la note d'information se révèlent inadaptées à l'activité ou à la forme juridique de l'émetteur, le contenu de ladite note peut être ajusté, après accord du CDVM et sous réserve que soient fournies des informations équivalentes.

Dans le cas d'un émetteur ayant son siège social à l'étranger, le contenu des rapports ou des attestations demandés aux contrôleurs qui se prononcent sur la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes peut être adapté, en fonction des normes professionnelles applicables dans le pays d'origine, à condition qu'elles fournissent un niveau d'assurance au moins équivalent aux normes marocaines.

Après accord du CDVM, la note d'information peut ne pas comprendre certaines informations requises par la présente circulaire si leur absence n'est pas de nature à induire le public en erreur ou à affecter l'intégrité de l'appréciation portée sur le patrimoine, la situation financière, les résultats ou les perspectives de l'émetteur, et que :

- la divulgation de ces informations est contraire à l'intérêt public, ou
- la divulgation de ces informations peut entraîner un préjudice grave pour l'émetteur.

Le CDVM apprécie le respect des conditions précitées au regard des exigences légales et règlementaires en vigueur et des nécessités de protection de l'épargne.

Article III.1.16

En application des dispositions de l'article 13 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, après obtention du visa du CDVM, un extrait de la note d'information, établi selon le modèle arrêté à l'annexe **III.1.F** et validé par le CDVM, est publié dans un journal d'annonces légales, figurant dans la liste fixée par l'arrêté du ministre des finances et des investissements n° 2893-94 du 24 octobre 1994, tel que modifié et complété. La publication a lieu au moins cinq (5) jours avant le début de la période de souscription ou d'acquisition des valeurs mobilières objet de l'opération.

Des résumés de la note d'information en langues arabe et anglaise sont, également, établis selon le modèle arrêté à l'annexe **III.1.G** et validés par le CDVM avant l'obtention du visa.

Le texte de l'extrait publié doit refléter fidèlement le contenu de la note d'information visée par le CDVM.

Dans le cas où l'extrait publié contiendrait des omissions ou des erreurs, celles-ci doivent faire l'objet d'un erratum publié, de manière visible, dans le même journal d'annonces légales utilisé pour la publication dudit extrait. La publication de l'erratum doit avoir lieu au plus tard dans les deux (2) jours suivant la publication de l'extrait de la note d'information.

Article III.1.17
L'émetteur, l'initiateur, leurs conseillers et toute personne intervenant dans l'opération observent la confidentialité sur l'information contenue dans la note d'information et ce, jusqu'à la mise en ligne de la note d'information sur le site du CDVM ou la publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales.

Article III.1.18
L'initiateur informe le CDVM de la campagne publicitaire qu'il compte mener dans le cadre de l'opération envisagée. Il communique au CDVM, avant leur diffusion, tous les supports publicitaires projetés, tels que les plaquettes, prospectus, affiches, dossier de presse, messages radiophoniques, télévisuels ou électroniques.
Les supports publicitaires précités doivent obligatoirement faire mention de la référence suivante :

« Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, dans ... (indiquer les établissements chargés de recueillir les souscriptions (ou les achats)..., à la Bourse des Valeurs et au siège de ... (l'émetteur)... ».

Dans le cas d'un support «papier », cette annonce doit être écrite de manière lisible. Dans le cas d'un support audiovisuel, l'annonce doit être, soit écrite de manière lisible, soit lue distinctement.
De même, les supports publicitaires mentionnent, s'il y a lieu, l'avertissement du CDVM cité à l'article **III.1.9** de la présente circulaire, sauf dérogation accordée par le CDVM.

Article III.1.19
La note d'information doit être mise à jour quand des faits nouveaux significatifs, au sens de l'article 18 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, interviennent entre la date du visa et celle de la clôture de l'opération projetée.
Ladite mise à jour doit être visée par le CDVM. Elle est jointe à la note d'information d'origine et est diffusée dans les mêmes conditions que l'extrait de celle-ci.

Section 2. Dispense de l'application du régime de l'appel public à l'épargne

Article III.1.20
L'initiateur qui envisage de réaliser une opération de placement privé, tel que définie à l'article **III.0.1** de la présente circulaire, est tenu d'informer au préalable le CDVM de la nature et des modalités de l'opération.

Article III.1.21
La liste des investisseurs qualifiés, prévue par les dispositions de l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, est ainsi fixée :

1. Outre les investisseurs qualifiés, aux termes de l'article 12-3 précité, à savoir :
    - les organismes de placement collectif en valeurs mobilières, régis par le dahir portant loi n° 1-93-213 précité ;
    - les entreprises d'assurance et de réassurance, telles que régies par la loi n°17-99 portant code des assurances ;
    - les organismes de pensions et de retraites ;
    - la Caisse de dépôt et de gestion ;
    - les organismes de placement en capital risque, tels que régis par la loi n°41-05 précitée,

2. Les personnes morales listées ci-dessous sont, également, considérées investisseurs qualifiés :
   (a) L'Etat;
   (b) Bank Al Maghrib;
   (c)Les banques soumises aux dispositions de la loi n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés ;
   (d) Les organismes financiers internationaux et les personnes morales étrangères reconnues comme étant des investisseurs qualifiés par leurs autorités nationales de tutelle ;
   (e) Les compagnies financières, telles que définies par l'article 14 de la loi n° 34-03 précitée ;
   (f) Les personnes morales répondant aux trois critères suivants :
   - avoir, à titre principal, comme objet social la gestion de valeurs mobilières et/ou la détention de portefeuille de participations ;
   - avoir un capital social libéré, supérieur à cent (100) millions de dirhams ;
   - détenir en permanence un portefeuille de valeurs mobilières d'une valeur supérieure à cinquante (50) millions de dirhams depuis au moins deux exercices consécutifs;

Les personnes morales visées au paragraphe (f) ci-dessus, souhaitant bénéficier du statut d'investisseur qualifié, doivent fournir au **CDVM** toutes les pièces et les justificatifs à même d'attester du respect des trois conditions requises dans ledit paragraphe.

Article III.1.22

L'initiateur qui envisage de réaliser un placement privé est tenu de déposer au siège du **CDVM**, contre un accusé de réception, un dossier comprenant les documents et les informations suivantes :

- une demande pour l'émission ou la cession de titres auprès d'un nombre restreint d'investisseurs qualifiés en application des dispositions de l'article 12-3 du Dahir portant loi n° 1-93-212 précité ;
- un exemplaire actualisé des statuts de l'émetteur des titres ;
- le modèle d'inscription au registre de commerce de l'émetteur, datant de moins d'un (1) mois ;
- les procès verbaux in extenso des organes sociaux ou de direction ayant autorisé l'opération envisagée et fixant ses conditions ;
- les documents de présentation que l'initiateur a l'intention de transmettre aux investisseurs qualifiés dans le cadre de l'opération, tels les documents d'information, etc… ;
- un récapitulatif des caractéristiques de l'opération ;
- le modèle type du bulletin de souscription ou d'acquisition ;
- la liste des investisseurs qualifiés souscripteurs.

Un récépissé de recevabilité indique la date de dépôt du dossier complet.

Le **CDVM** peut demander communication de tous documents ou informations complémentaires nécessaires ou utiles à l'instruction du dossier, tel que cela est prévu à l'article 4-1 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité. Il peut, également, exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie est fournie.

Toute demande de complément de document ou d'information est suspensive du délai d'instruction, visée à l'article **III.1.23** ci-dessous.

Article III.1.23
Le dossier complet, visé à l'article **III.1.22** ci-dessus, doit être déposé par l'initiateur auprès du CDVM, au plus tard dix (10) jours avant la date envisagée pour le lancement du placement.
Sous réserve de la suspension du délai d'instruction visée à l'article **III.1.22** ci-dessus et conformément aux dispositions de l'article 12-3, 4e alinéa, du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, le CDVM dispose de dix (10) jours à partir de la délivrance du récépissé de recevabilité pour s'opposer à la réalisation de l'opération dans les conditions qui lui ont été présentées.

Article III.1.24
Le CDVM s'assure, lors de l'instruction de tout dossier de placement privé, du respect des conditions prévues à l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité.

Article III.1.25
L'émetteur des titres, objets du placement privé, s'assure de manière permanente qu'aucune transaction réalisée sur lesdits titres n'a pour effet de porter le nombre de détenteurs de titres à plus de neuf (9) investisseurs qualifiés et ce, pendant toute la période des vingt quatre (24) mois suivant le lancement de l'opération, conformément aux dispositions de l'article 12-3, alinéa 1er, sus mentionné.

Article III.1.26
Sous réserve des conditions prévues à l'article 12-3, 1er alinéa, du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, le cédant de titres souscrits ou acquis dans le cadre d'un placement privé est tenu d'informer le CDVM et l'émetteur des titres du projet de cession, au moins trois (3) jours avant la date prévisionnelle de la transaction, en précisant l'identité du cessionnaire, le nombre de titres à céder, ainsi que les liens capitalistiques qu'il aurait avec le cessionnaire, le cas échéant.

Article III.1.27
Le CDVM peut, à tout moment au cours de la période des vingt quatre (24) mois suivant le lancement de l'opération, demander à l'émetteur de lui communiquer la liste actualisée des investisseurs détenteurs des titres.

Section 3. Placement des titres admis à la bourse des valeurs

Article III.1.28
En application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-211 précité, la diffusion dans le public est réalisée lorsque le public visé, ainsi que le nombre de souscripteurs à l'issue de l'opération de placement comptent au moins les minima fixés par la note d'information. Le CDVM apprécie lesdits minima au regard de la taille de l'opération.

Sous - section 1. Syndicat de placement

Article III.1.29
Le placement est réalisé par un intermédiaire ou un syndicat de placement dont la taille et la composition sont arrêtées au choix de l'initiateur. Elles tiennent compte, notamment, de la taille du public visé, du volume de l'opération et de la durée de la période de souscription.

Article III.1.30
Le CDVM peut recommander à l'initiateur de l'opération le remplacement d'un ou de plusieurs intermédiaires qui auraient commis des irrégularités relevées lors d'une précédente

opération de placement ou lorsque le CDVM estime qu'ils ne disposent pas de l'organisation ou des moyens adéquats permettant d'assurer le bon déroulement de l'opération.

Article III.1.31

L'initiateur est tenu de conclure un contrat avec l'intermédiaire ou, lorsqu'un syndicat de placement a été constitué, avec l'ensemble des membres du syndicat. Ce contrat est transmis au CDVM.

Article III.1.32

Le contrat de placement doit contenir les mentions minimales suivantes :

identité des signataires (chef de file, co-chef de file et autres membres du syndicat de placement) ;

- objet du contrat ;
- mention par laquelle les membres s'engagent à ne pas accepter de souscription collectée par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement ;
- structure de l'opération ;
- renseignements relatifs aux titres à émettre et/ou à céder ;
- calendrier de l'opération ;
- nature et conditions du placement, notamment :
    - toutes restrictions de placement, le cas échéant ;
    - barème de garantie, précisant pour chaque intermédiaire garant le volume et le prix des titres à acquérir, le cas échéant ;
- modalités de souscription et de traitement des ordres ;
- couverture des souscriptions, le cas échéant ;
- critères d'allocation et règles d'attribution des titres ;
- procédures de contrôle et d'enregistrement des souscriptions ;
- modalités de publication des résultats de l'opération ;
- modalités de règlement / livraison ;
- modalités d'annulation des souscriptions ;
- mention par laquelle les membres s'engagent à facturer aux souscripteurs les commissions liées à la transaction prévues par le contrat de placement :
    - commission d'intermédiation ;
    - commission de règlement / livraison ;
    - commissions de la Bourse des valeurs ;

  Le niveau de ces commissions (Hors Taxe) est indiqué dans la note d'information ;
- commissions de placement, de garantie et de prise ferme : elles sont librement négociables entre l'initiateur et l'intermédiaire ;
- engagement de l'initiateur et des membres du syndicat de placement, particulièrement en termes d'obligations d'information ;
- engagement du chef de file de mise à disposition des intermédiaires d'un modèle de bulletin de souscription ou d'acquisition ;
- engagement de l'initiateur de mettre à la disposition du chef de file un nombre suffisant d'exemplaires de la note d'information ;
- durée du contrat ;
- clauses de résiliation du contrat ;
- modalités de contestation et de règlement des différends ;
- procédure de collecte des souscriptions ;
- structure du fichier de centralisation ;
- modèle du bulletin de souscription ou d'acquisition.

Lorsque certaines mentions minimales se révèlent inadaptées aux caractéristiques spécifiques de l'opération de placement, le contenu dudit contrat peut être ajusté, après accord du CDVM.

Sous - section 2. Période et modalités de souscription

Article III.1.33
L'initiateur et l'intermédiaire ne peuvent exiger des souscripteurs potentiels de fournir des documents autres ou de respecter des conditions différentes de ceux prévus dans la note d'information.

Article III.1.34
Pour assurer la diffusion des titres dans le public, les caractéristiques d'une opération doivent respecter les règles suivantes :

- le cas échéant, la proportion maximale allouée à la tranche « salariés » ne peut dépasser 20% du montant global de l'opération, à l'exception d'une offre réservée uniquement aux salariés ;
- le montant maximum demandé par un même souscripteur est plafonné à 10% du montant global de l'opération ;
- le mécanisme d'allocation ne peut prévoir l'attribution automatique d'un nombre minimal garanti de titres.

Article III.1.35
La méthode d'allocation est soumise à l'appréciation du CDVM qui l'étudie au regard des principes cités dans la présente circulaire.
Les règles de répartition en cas de sur-souscription ou de transvasement en cas de sous-souscription doivent être clairement précisées dans la note d'information.
Dans le cadre des émissions de titres de créances, l'allocation peut être effectuée selon les techniques d'adjudication usuellement pratiquées sur le marché.
L'initiateur peut prévoir dans la note d'information une allocation qualitative telle que précisée par l'article **III.1.36** ci-dessous, sous réserve que l'opération porte sur au moins 40% du capital social de la société et que la tranche du capital social de la société non concernée par ce mode d'allocation ne soit pas en deçà de 30%.
L'allocation qualitative est effectuée en présence et sous le contrôle du CDVM.

Article III.1.36
L'allocation qualitative consiste en la prise en compte de certains critères dans la détermination du montant alloué à chaque demande selon des règles préétablies. Elle peut offrir la priorité à certains investisseurs institutionnels à l'intérieur d'une même catégorie. Les critères de pondération dans ce mode d'allocation peuvent être :

- qualitatifs, tels que la nationalité, la catégorie, l'engagement de maintien dans le capital, la capacité à animer un marché secondaire, les synergies potentielles avec l'initiateur et le comportement sur le marché secondaire lors des précédentes opérations ;
- quantitatifs, tels que la taille du souscripteur, le montant de la souscription, l'horizon de placement, le seuil minimum (en nombre de titres) en dessous duquel l'investisseur n'est pas disposé à souscrire à l'opération, le montant des actifs gérés par les investisseurs et le nombre final de souscripteurs retenus.

Une relation privilégiée avec un intermédiaire non basée sur des éléments factuels ne peut être retenue parmi les critères cités ci-dessus. En revanche, l'existence d'un lien avéré entre l'initiateur et un souscripteur peut constituer un critère de sélection dans le processus d'allocation.

Dans le cadre d'une allocation qualitative, le prix à payer par l'investisseur institutionnel peut être supérieur au prix retenu pour l'opération, sous réserve qu'une procédure claire d'expression des offres de prix, validée au préalable par le CDVM, soit présentée dans la note d'information.

Article III.1.37

Le placement s'effectue du premier au dernier jour de la période de souscription, telle que précisée dans la note d'information. La durée de la période de souscription est fixée librement par l'initiateur, sous réserve que celle-ci soit supérieure à deux jours et que les dates choisies permettent de respecter les dispositions légales relatives à l'exercice des droits de souscription par les actionnaires.

La période de souscription peut être prolongée à la demande de l'initiateur, une seule fois et pour une durée égale au plus à la durée initiale de placement, après avis favorable de la Société gestionnaire et sous réserve du respect des conditions précisées dans la note d'information. Dans ce cas, l'initiateur est tenu d'en informer le public par voie de communiqué de presse, préalablement validé par le CDVM, diffusé dans un journal d'annonces légales.

Article III.1.38

En application des dispositions de l'article 4-3 du dahir n° 1-93-212 précité, le CDVM peut ordonner l'interruption du placement, lorsqu'il relève des manquements aux règles de placement prévues dans la note d'information qui pourraient remettre en cause la protection des épargnants. Dans ce cas, le placement ne peut reprendre qu'après régularisation de la situation et après l'accord du CDVM.

Les ordres de souscriptions sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée sous réserve que les demandes de souscription dépassent au moins deux fois le niveau de l'offre, et que l'information sur cette possibilité de clôture anticipée soit prévue dans la note d'information et dans l'extrait publié dans un journal d'annonces légales. Dans ce cas, la société gestionnaire prononce la clôture anticipée avant 12h. La période de souscription prend fin le jour de l'annonce à 15h30.

Article III.1.39

Les intermédiaires s'assurent, au moment de la collecte des souscriptions, de l'appartenance des souscripteurs à l'une des catégories définies dans la note d'information et doivent garder une copie du document attestant de ladite appartenance.

Les intermédiaires s'assurent, préalablement à l'acceptation d'une demande de souscription ou d'acquisition, que le donneur d'ordre a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus d'accepter toutes les demandes de souscription ou d'acquisition faites par toutes les personnes remplissant les conditions prévues dans la note d'information, sous réserve que lesdites personnes fournissent les garanties financières nécessaires à la réalisation des souscriptions ou des acquisitions demandées.

Article III.1.40

Les souscriptions par les intermédiaires personnes morales ou par leurs collaborateurs pour leur compte propre doivent être effectuées le premier jour de la période de souscription.

Article III.1.41

L'ordre de souscription ou d'acquisition est matérialisé par un bulletin de souscription ou d'acquisition qui doit être dûment signé par le souscripteur ou le mandataire. Une copie de ce bulletin doit être remise à l'intéressé.

Les ordres de souscription ou d'acquisition sont collectés par l'intermédiaire. L'ordre doit être horodaté au moment de sa réception. Il ne peut être transmis par téléphone.

Outre les mentions minimales prévues à l'article 1er du décret n° 2-9-481 pris en application de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, le bulletin de souscription doit comporter les mentions prévues à l'annexe **III.1.H**.

Article III.1.42

Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte, sauf dans les cas suivants :

- une souscription par paliers dans le cadre d'une offre à prix ouvert ou d'une offre à prix minimal, selon les dispositions du règlement général de la Société gestionnaire ;
- un souscripteur qui, par son statut, appartient à plusieurs tranches, étant entendu que pour chaque tranche il doit respecter les conditions spécifiques à la tranche. Dans ce cas, les souscriptions seront effectuées chez le même intermédiaire, sauf cas prévu par l'alinéa suivant.

Les souscriptions auprès de plusieurs intermédiaires sont interdites, sauf dans le cas où le souscripteur a le droit de souscrire dans plusieurs catégories et que l'intermédiaire auquel il s'est adressé ne lui offre pas l'accès à toutes ces catégories.
Toute souscription qui ne respecte pas les conditions contenues dans la note d'information ou dans le contrat de placement relatif à l'opération envisagée ou les dispositions de la présente circulaire est susceptible d'annulation par le chef de file, la Société gestionnaire ou le CDVM. Les modalités d'annulation sont précisées dans la convention de placement.

Article III.1.43

A l'issue de l'opération et dans le jour suivant la clôture de l'opération, même par anticipation, l'intermédiaire adresse à la Société gestionnaire un fichier définitif consolidant l'intégralité des souscriptions qu'il aura recueillies.
A l'issue de l'opération, et dans un délai maximum de dix (10) jours à compter de l'annonce des résultats, l'intermédiaire adresse au souscripteur un avis contenant les mentions minimales suivantes :

- date de souscription ;
- dénomination de la valeur ;
- quantité demandée ;
- quantité attribuée ;
- prix unitaire ;
- montant brut de l'attribution ;
- commissions revenant à l'intermédiaire, au dépositaire et à la Société Gestionnaire, TVA ;
- solde à reverser au souscripteur, le cas échéant.

Article III.1.44

Après l'annonce des résultats, chaque intermédiaire détermine, pour chaque souscripteur, le montant définitif des titres alloués et le reliquat en espèces qui doit lui être rétrocédé. Cette information doit être disponible pour chaque souscripteur auprès des points de collecte où celui-ci a effectué sa souscription, avant la cotation effective de la valeur dans le cas d'une introduction en bourse et, au plus tard, dans les trois (3) jours après l'annonce des résultats.
Le remboursement du reliquat doit être effectué dans un délai n'excédant pas trois (3) jours à compter de la date d'annonce des résultats.
En cas d'échec de l'opération, les montants versés par les souscripteurs pour les besoins des souscriptions doivent être remboursés dans un délai de trois (3) jours, à compter de la date de publication des résultats.

Section 4. Cotation aux deuxième et troisième compartiments

Article III.1.45

Tout émetteur qui fait inscrire ses titres de capital au deuxième ou au troisième compartiment de la bourse des valeurs est tenu, en application des dispositions de l'article 14-2 et 14-3 du Dahir portant loi n°1-93-211 précité, de conclure une convention d'animation avec une société de bourse, selon le modèle fixé en annexe **I.4.A** de la présente circulaire. Lorsque l'émetteur fait inscrire ses titres de capital au troisième compartiment, ladite convention prévoit, également, les obligations relatives à la préparation des documents d'information destinés au public, selon le modèle fixé en annexe **I.4.B** de la présente circulaire.

Article III.1.46

La société de bourse qui assiste un émetteur dans l'élaboration de la note d'information exigée dans le cadre de l'admission au troisième compartiment est tenue de respecter les règles prévues au chapitre II, Titre IV du Livre premier de la présente circulaire.
La société de bourse qui conclut une convention d'animation avec un émetteur est tenue de respecter les règles prévues au chapitre I, Titre IV du Livre premier de la présente circulaire.

Article III.1.47

L'émetteur informe le public en diffusant, préalablement à l'entrée en vigueur de la convention d'animation, un communiqué de presse précisant notamment l'identité de la société de bourse et les moyens affectés à ladite convention. Tout changement apporté à ladite convention est porté à la connaissance du public sans délai.

Article III.1.48

L'émetteur informe le public et le CDVM lorsqu'il est mis fin à la convention d'animation en respectant les délais suivants :

- en cas d'expiration de la convention : quinze (15) jours avant la date d'expiration ;
- en cas de résiliation avant terme : dès que l'émetteur en prend connaissance.

Article III.1.49

L'émetteur dont les titres sont cotés au troisième compartiment de la Bourse des valeurs transmet au CDVM les documents suivants :

- le rapport de gestion, au plus tard quatre (4) mois après la clôture de l'exercice considéré ;
- une copie du document formalisant la stratégie de communication financière de l'émetteur.

TITRE II. INFORMATION DU PUBLIC

Article III.2.1
En application des dispositions de l'article 12-4 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, l'information diffusée auprès du public doit être exacte, précise, sincère et accessible de manière égale.

Chapitre I. Information réglementée

Section 1. Information comptable et financière

Sous - section 1. Modalités générales

Article III.2.2
Pour l'application de la présente section, on entend par :
- « Contrôleur des comptes » : le commissaire aux comptes ou, à défaut, l'auditeur externe.
- « Situation provisoire » : situation intermédiaire arrêtée à la fin du premier semestre et établie conformément aux prescriptions du Code général de la normalisation comptable ou selon la norme IAS 34 en cas d'application des normes IFRS, pour les comptes consolidés.

Article III.2.3
En cas de changement significatif dans la physionomie d'un émetteur ou de son périmètre, une information pro forma doit être établie pour assurer la comparabilité des comptes historiques.
L'information pro forma est fournie pour la dernière période couverte par les états financiers publiés comme si le changement de périmètre était intervenu à l'ouverture de la période.
L'information pro forma est présentée lorsque la transaction a lieu sur l'exercice en cours. Ce dernier correspond au dernier exercice ou à la dernière période d'arrêté des comptes.
Les modalités de présentation et le contenu de l'information pro forma sont précisés à l'annexe **III.2.A** de la présente circulaire.

Article III.2.4
Pour un émetteur dont le siège social n'est pas situé au Maroc, les états de synthèse sociaux certifiés par des contrôleurs des comptes acceptés par l'autorité de marché du pays du siège social peuvent être acceptés par le CDVM, selon les modalités fixées à l'annexe **III.2.B** de la présente circulaire.

Article III.2.5
En application des dispositions de l'article 16-2 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, les émetteurs d'obligations ou d'autres titres de créances, ainsi que ceux dont les titres sont inscrits au premier compartiment de la Bourse des valeurs et qui contrôlent une ou plusieurs sociétés au sens de l'article 144 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, doivent établir et procéder à la publication des états de synthèse consolidés dans les mêmes délais que les comptes sociaux.
Ces états doivent être accompagnés du rapport ou attestation du ou des contrôleurs des comptes, selon le cas.
Lorsque les émetteurs dont les titres sont inscrits au premier compartiment de la Bourse des valeurs passent au 2ème ou au 3ème compartiment, l'élaboration et la publication des comptes consolidés demeurent obligatoires.

Lorsque l'émetteur est coté sur le 2ème ou le 3ème compartiment, il peut opter pour la publication des comptes consolidés. Toutefois, lorsqu'il opte pour la publication de ces comptes, l'élaboration et la publication des comptes consolidés deviennent obligatoires.

Article III.2.6

Sous réserve de l'application de dispositions législatives qui leur sont propres, les émetteurs, non soumis aux dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ayant établi et publié des comptes annuels consolidés peuvent ne pas publier leurs comptes annuels sociaux, si ces derniers n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

Article III.2.7

Les états de synthèse consolidés doivent être établis conformément à la méthodologie du Conseil national de la comptabilité - CNC relative aux comptes consolidés (avis n°5) ou selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).
Dans le cas où un émetteur opte pour l'élaboration et la publication de ses comptes consolidés selon les normes **IFRS**, le choix devient irréversible.

Article III.2.8

Les publications dans les journaux d'annonces légales doivent être présentées en caractères clairs et lisibles.
Les données chiffrées peuvent être arrondies au millier ou au million de dirhams, lorsque lesdites données dépassent respectivement les centaines de milliers ou de million de dirhams.
Dans le cas où une information relative à un ou plusieurs états des informations complémentaires est inexistante, il est fait mention desdits états accompagnés de la mention « néant ».

Article III.2.9

Lorsque, en application d'une réglementation nationale étrangère, l'émetteur procède à la diffusion d'informations qui ne sont pas exigées par la législation marocaine, ledit émetteur assure la diffusion de ces informations au Maroc, en utilisant les supports requis par la législation en vigueur au Maroc.

Sous - section 2. L'information annuelle

Article III.2.10

Les états de synthèse sociaux ou consolidés annuels publiés doivent contenir les éléments prévus aux annexes **III.2.C**, **III.2.D** et **III.2.E** de la présente circulaire.

Article III.2.11

Les comptes sociaux doivent être présentés, en fonction du secteur d'activité, conformément :
- au modèle normal prévu par la loi 9-88 relative aux obligations comptables des commerçants, pour les sociétés autres que les établissements de crédit et les sociétés d'assurances et de réassurance ou ;
- au modèle prévu par la circulaire du Gouverneur de Bank Al-Maghrib n°56/G/2007 relative aux conditions de tenue, par les établissements de crédit de leur comptabilité ou ;
- au modèle annexé à l'arrêté du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 1493-05 du 20 octobre 2005 relatif au plan comptable des assurances.

Article III.2.12
Les comptes consolidés doivent être présentés conformément :
- à la méthodologie relative aux comptes consolidés du CNC pour les sociétés autres que les établissements de crédit (avis n° 5) ou ;
- au modèle prévu par la circulaire du Gouverneur de Bank Al-Maghrib n°56/G/2007 relative aux conditions de tenue, par les établissements de crédit de leur comptabilité ou ;
- au référentiel de l'IASB (International Accounting Standards Board), qui comprend :
  - les normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs annexes et guides d'application ;
  - les interprétations de l'IFRS Interpretations Committee, de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee) et du SIC (Standards Interpretation Committee)

Article III.2.13
Les états de synthèse sociaux ou consolidés doivent être accompagnés du rapport d'opinion du ou des contrôleurs des comptes, rédigé conformément aux modèles prévus aux annexes **III.2.F** et **III.2.G** de la présente circulaire.

Article III.2.14
Par dérogation aux dispositions des articles **III.2.10** à **III.2.13**, les émetteurs non soumis aux dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, autres que les émetteurs ayant le statut d'établissement public, doivent publier leurs états de synthèse selon un modèle arrêté préalablement avec le CDVM.
Ces états de synthèse doivent être accompagnés du rapport du ou des contrôleurs des comptes, rédigé conformément aux modèles prévus aux annexes **III.2.H** et **III.2.G** ou à un modèle préalablement approuvé par le CDVM.

Sous - section 3. L'information semestrielle

Article III.2.15
Les émetteurs soumis à l'obligation de consolidation peuvent ne pas présenter leurs comptes semestriels sociaux, si ces derniers n'apportent pas de renseignements complémentaires significatifs.

Article III.2.16
Lorsque, dans le délai de trois (3) mois qui suit la clôture du second semestre, les émetteurs effectuent la publication de leurs comptes annuels, la publication des comptes au titre du second semestre n'est pas nécessaire. En ce cas, ces comptes annuels doivent être accompagnés du rapport d'opinion des contrôleurs des comptes.

Article III.2.17
Les états de synthèse sociaux ou consolidés semestriels publiés doivent contenir les éléments prévus à l'annexe **III.2.I** de la présente circulaire.
Les comptes sociaux semestriels doivent être présentés conformément aux dispositions de l'article **III.2.11** ci-dessus.
Les comptes consolidés semestriels doivent être présentés conformément aux dispositions de l'article **III.2.12** ci-dessus.
Les états de synthèse sociaux ou consolidés semestriels doivent être accompagnés d'une attestation des contrôleurs des comptes, rédigée conformément aux modèles prévus aux annexes **III.2J** et **III.2.K** de la présente circulaire.

Par dérogation aux dispositions précédentes du présent article, les émetteurs non soumis aux dispositions de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, autres que les émetteurs ayant le statut d'établissement public, doivent publier leurs états de synthèse selon un modèle arrêté préalablement avec le CDVM.
Ces états de synthèse doivent être accompagnés d'une attestation du ou des contrôleurs des comptes, rédigée conformément aux modèles prévus aux annexes **III.2J** et **III.2.K** de la présente circulaire ou à un modèle préalablement approuvé par le CDVM.

Section 2. Déclaration des franchissements de seuils de participations

Article III.2.18
En application des dispositions des articles 68ter et 68quater du dahir portant loi n° 1-93-211 précité, toute personne physique ou morale qui franchit, respectivement, à la hausse ou à la baisse, l'un des seuils arrêtés par lesdits articles dans le capital ou les droits de vote d'une société dont les actions sont cotées à la bourse des valeurs, informe ladite société, le CDVM et la Société gestionnaire, dans un délai de cinq (5) jours à compter de la date de franchissement, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre des titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.
Pour l'application des dispositions précitées, la date du franchissement de seuil de participation correspond à celle de l'exécution en bourse de l'ordre transmis par le déclarant ayant généré ledit franchissement.

Article III.2.19
Le contenu de la déclaration du franchissement de seuil de participation doit être conforme au modèle arrêté à l'annexe **III.2.L.**

Article III.2.20
Pendant les douze (12) mois qui suivent la déclaration de franchissement de seuil de participation à la hausse, le déclarant doit communiquer immédiatement au CDVM, toute modification de la déclaration d'intention initiale.
Le CDVM porte cette information à la connaissance du public par voie de communiqué de presse, dans les deux (2) jours qui suivent la date de leur réception.

Chapitre II. Déontologie applicable à la diffusion de l'information sur les sociétés dont les titres sont cotés à la bourse

Section 1. Rôle du responsable de la déontologie

Article III.2.21
La société désigne un responsable de la déontologie chargé de veiller au respect permanent des règles déontologiques par les initiés. Elle s'assure, au préalable, de sa connaissance du cadre légal et réglementaire en vigueur et de sa compétence professionnelle.
Dans le cas d'un groupe qui compte plusieurs sociétés, un seul responsable peut être désigné pour tout le groupe.

Article III.2.22
La fonction de responsable de la déontologie est permanente au sein de la société. Sa position hiérarchique doit garantir son indépendance par rapport aux autres fonctions opérationnelles de ladite société.

Article III.2.23

La société informe le CDVM, par écrit, de l'identité de la personne désignée en qualité de responsable de la déontologie et ce, au plus tard le jour de la première cotation. Elle remet au CDVM un curriculum vitae détaillant, notamment, sa formation académique, son expérience professionnelle, ainsi que la fonction exercée au sein de ladite société ou du groupe et sa position hiérarchique.

Tout changement ou départ du responsable de la déontologie est porté à la connaissance du CDVM, au plus tard sept (7) jours à compter de la date de prise de décision. La société informe, également, le CDVM de la motivation sous-tendant ladite décision dans les mêmes délais.

Article III.2.24

La société met à la disposition du responsable de la déontologie tous les moyens nécessaires à l'accomplissement de sa mission et, notamment :

- l'accès à l'information concernant tout événement affectant ladite société ;
- le libre accès à tous les documents et informations utiles à l'accomplissement de sa mission ;
- les moyens humains et matériels adéquats.

Article III.2.25

Le responsable de la déontologie:

- veille au respect des règles déontologiques ;
- veille à la mise en place de procédures écrites applicables aux initiés en cas d'intervention directe sur les titres de la société et veille à ce que ces procédures soient respectées ;
- contrôle a posteriori les ordres de bourse passés par les initiés ;
- fait part à la direction générale de toute situation de conflits d'intérêts, même potentielle au sein de ladite société ;
- établit un rapport devant être adressé à la direction générale de la société, en cas de manquement aux dispositions prévues par le code déontologique ou aux procédures visées ci-dessus ;
- propose à la direction générale de la société toute modification susceptible de renforcer les dispositions du code déontologique ;
- établit et met à jour la liste des initiés prévue à l'article **III.2.29** ;
- élabore le code déontologique prévu à l'article **III.2.27** ;
- établit un rapport déontologique semestriel selon le modèle prévu à l'annexe **V.2.8** à adresser au CDVM, au plus tard trente (30) jours après la clôture de chaque semestre.

Article III.2.26

Le responsable de la déontologie anime des séances de sensibilisation aux règles déontologiques au moins une fois par an.

Ces actions de sensibilisation ont pour principal objectif de s'assurer que les règles déontologiques sont convenablement assimilées.

Section 2. Code et règles déontologiques

Article III.2.27

Le responsable de la déontologie des sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des valeurs, ci-après désignées « sociétés », est tenu d'élaborer un code déontologique et d'en assurer le respect. Il en transmet copie au CDVM dans les trois (3) mois qui suivent la date de première cotation. Il transmet, également, copie de toutes ses mises à jour dans les quinze (15) jours qui suivent leur date de prise d'effet.
Les règles déontologiques édictées par le code doivent être adaptées en permanence à l'organisation de la société.

Article III.2.28

Le code déontologique édicte les règles devant être suivies par les personnes initiées, y compris celles qui le sont à titre occasionnel. Il édicte, également, les règles de traitement des situations de conflits d'intérêts réelles ou apparentes.
En plus des règles déontologiques particulières relevant de l'activité spécifique de la société, le code déontologique édicte les règles régissant l'utilisation et la communication de l'information privilégiée sur la société et doit exiger la signature, par les initiés occasionnels, d'un engagement de confidentialité spécifique couvrant la mission à l'occasion de laquelle elles auraient accès à des informations privilégiées.
Par information privilégiée, il faut entendre toute information importante, au sens de l'article 18 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, qui n'est pas encore dûment portée à la connaissance du public.

Article III.2.29

Le déontologue doit établir, et mettre à jour en permanence, la liste des personnes initiées qui, de par leur position ou leur fonction, ont ou peuvent avoir accès à des informations privilégiées. Il en communique une copie au CDVM, à l'expiration de chaque semestre.
Les dispositions de l'alinéa précédent s'appliquent, également, à l'occasion de toute opération d'appel public à l'épargne, de placement privé, d'offre publique, ainsi que tout programme concernant un émetteur dont les titres sont cotés à la Bourse des valeurs.

Article III.2.30

Les dirigeants s'assurent, en permanence, que toute information diffusée par la société est fondée sur des faits précis et a fait l'objet de vérification et de contrôle.

Section 3. Règles applicables à la publication de l'information importante

Article III.2.31

En application des dispositions de l'article 18 du Dahir portant loi n° 1-93-212 précité, les personnes morales faisant appel public à l'épargne sont tenues de publier dans un journal d'annonces légales, aussitôt qu'elles en ont pris connaissance, tout fait intervenant dans leur organisation, leur situation commerciale, technique ou financière, et pouvant avoir une influence significative sur les cours en bourse de leurs titres ou une incidence sur le patrimoine des porteurs de titres.
L'influence significative du ou des faits relevés peut être favorable ou défavorable. Son appréciation est faite par l'émetteur et sous sa responsabilité.
Une liste indicative des faits pouvant être qualifiés d'information importante est arrêtée à l'annexe **III.2.M** de la présente circulaire.

Article III.2.32
La publication d'une information importante est accomplie par voie de communiqué de presse dans l'un des journaux d'annonces légales, dont la liste est fixée par l'arrêté du ministre des finances et des investissements n° 2893-94 du 24 octobre 1994, tel que modifié et complété.

Article III.2.33
L'information importante doit être diffusée par communiqué de presse, dans un journal d'annonces légales, avant d'être diffusée sur Internet ou annoncées lors de manifestations publiques.
Les informations fournies lors de ces manifestations ou diffusées sur Internet doivent s'appuyer sur celles déjà publiées dans le communiqué et se limiter à les commenter ou à les préciser.
Dans le cas où les dirigeants ont communiqué, par erreur, une information importante, n'ayant pas fait l'objet de publication préalable dans un journal d'annonces légales, au cours d'une manifestation publique, ils diffusent immédiatement un communiqué de presse reprenant cette information.

Article III.2.34
Le communiqué doit être rédigé dans un style neutre, sans accentuer l'aspect favorable de l'information ni en atténuer l'aspect défavorable. Les informations défavorables doivent être publiées aussi rapidement que les informations favorables.
Le communiqué doit fournir suffisamment de détails afin de permettre au public d'apprécier la portée réelle de l'information. Il ne doit pas contenir des commentaires qui pourraient affecter ou modifier la portée de ladite information.
En application des dispositions de l'article 23 du dahir portant loi n° 1-93-212 précité, le CDVM peut demander à l'émetteur de procéder à des publications rectificatives.

Article III.2.35
Lorsque des rumeurs peuvent avoir une influence significative sur le cours de ses titres cotés à la Bourse des valeurs, l'émetteur publie immédiatement un communiqué de presse donnant des éclaircissements sur lesdites rumeurs, notamment en les confirmant ou en les infirmant.
En cas d'infirmation, l'émetteur annonce qu'il n'existe aucune information importante qu'il n'aurait dûment communiquée.

Article III.2.36
Tout émetteur qui fait, également, appel public à l'épargne à l'étranger assure, de manière simultanée au Maroc, la diffusion d'une information identique à celle qu'il diffuse sur le ou les marchés étrangers. La publication du communiqué de presse doit être également effectuée sur les supports usuellement utilisés sur les marchés étrangers et en conformité avec les juridictions d'origine.

Lorsque, en application d'une réglementation étrangère, l'émetteur aura procédé à la diffusion d'informations qui ne sont pas exigées par la législation marocaine, ce dernier assure la diffusion de ces informations au Maroc en utilisant des supports équivalents.
L'émetteur peut procéder, également, à la publication d'un communiqué de presse dans un journal d'annonces légales marocain, en indiquant le contenu de l'information et en précisant le support de diffusion utilisé à l'étranger.

Article III.2.37
L'information donnée aux actionnaires et au public doit être identique.
L'émetteur veille à ce que la diffusion de l'information soit concomitante et s'assure auprès des organes de presse chargés de la publication, en particulier, de l'heure exacte de diffusion du communiqué officiel.

Article III.2.38
Dans le cadre de ses démarches auprès des personnes appelées à souscrire à l'occasion d'un placement privé, l'émetteur est tenu de s'abstenir de divulguer une information importante non dûment rendue publique.
L'émetteur transmet spontanément au CDVM tous documents, présentations ou informations communiqués aux personnes visées à l'alinéa précédent.

Article III.2.39
Les émetteurs adressent au CDVM tout communiqué de presse publié dans un journal d'annonces légales, en précisant la date de publication et la dénomination du journal utilisé. Le communiqué est adressé au CDVM dans les sept (7) jours qui suivent sa publication.
Tout élément d'information communiqué par l'émetteur aux investisseurs étrangers, en cas d'appel public à l'épargne à l'extérieur du Maroc, doit être communiqué au Maroc dans les mêmes termes et délai et transmis immédiatement au CDVM.

Chapitre III. Modalités d'information sur le programme de rachat par une société de ses propres actions en vue de régulariser le marché

Article III.2.40
En application des dispositions de l'article 281 de la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, les sociétés dont les titres sont cotés à la Bourse des valeurs, ci-après désignées « sociétés », peuvent acheter en bourse leurs propres actions en vue de régulariser le marché, ci-après désigné « programme de rachat ».

Section 1. Information préalable à la mise en place du programme

Article III.2.41
La société doit déposer auprès du CDVM son dossier pour visa au moins quarante cinq (45) jours avant la date prévue de l'assemblée générale ordinaire appelée à autoriser ce programme.
Après le dépôt du dossier d'information au CDVM, le conseil d'administration ou le directoire convoque l'assemblée générale qui doit autoriser ledit programme conformément à la législation en vigueur.

Article III.2.42
La société dépose auprès du CDVM un projet de note d'information conforme au modèle présenté à l'annexe **III.2.N**, en quatre (4) exemplaires, accompagné d'un dossier comprenant les documents et informations figurant dans la liste A et la liste B de l'annexe **III.2.O** de la présente circulaire.

Les sociétés ayant déjà transmis au CDVM certains documents listés à l'annexe **III.2.O** sont dispensées de fournir lesdits documents à l'occasion de l'opération envisagée, sous réserve qu'aucun changement ne soit intervenu depuis leur transmission.
Le CDVM peut demander communication de tout document ou information complémentaire qu'il juge utile à l'instruction du dossier. Il peut, en outre, exiger la certification conforme à l'original de tout document dont seule la copie a été fournie.

Article III.2.43
Toute note d'information présentée au visa du CDVM, doit être accompagnée du règlement d'une commission de 0,05 pour cent du montant global du programme de rachat. Ce taux est calculé sur la base du nombre total d'actions à acquérir et le prix maximum d'achat proposé à l'assemblée générale ordinaire devant se prononcer sur le programme de rachat.

Article III.2.44
La note d'information comprend une indication précise du nombre d'actions que détient la société qui envisage un programme de rachat, directement ou indirectement à travers des filiales, ou dans le cadre de son groupe, ou par l'intermédiaire d'une personne agissant pour son compte.
Cette information fait l'objet d'une attestation spécifique signée par le représentant légal de la société, comprise dans le dossier de la demande de visa.

Article III.2.45
Lorsque le dossier du visa est complet, le CDVM délivre, dans un délai de trois (3) jours à compter de la date du dépôt, un récépissé de recevabilité.
Le CDVM dispose alors d'un délai de trente (30) jours, à compter de la date du récépissé de recevabilité, pour l'instruction du dossier.

Article III.2.46
Au cours de l'analyse du dossier soumis au visa, le CDVM peut, dans les formes qu'il fixe, demander à la société toutes les informations complémentaires ou les justifications qu'il juge nécessaires.
Il peut indiquer à la société ou à son conseiller financier les énonciations à modifier et les renseignements complémentaires à insérer dans la note d'information afin de la rendre conforme à la réglementation en vigueur.
Lorsqu'une demande d'information ou de document formulée par le CDVM n'est pas satisfaite par la société ou son conseiller financier dans un délai de quinze (15) jours, le CDVM met un terme au traitement du dossier déposé et en informe la société.

Article III.2.47
Le CDVM peut demander à la société de modifier certaines caractéristiques ou modalités de réalisation du programme de rachat s'il considère que celles-ci ne sont pas cohérentes avec les principes encadrant les programmes de rachat par les sociétés de leur propres actions prévus dans la réglementation en vigueur.

Article III.2.48
Lorsque le CDVM décide d'accorder son visa au programme de rachat qui lui est soumis, il adresse un original de la note visée à la société.
Le CDVM peut demander de faire figurer sur la note d'information un avertissement rédigé par ses soins.

Lorsque le CDVM refuse d'apposer son visa, il motive sa décision et en avise la société par écrit.

Article III.2.49

La note d'information, portant visa du CDVM, est publiée à l'initiative de la société, dans un délai maximum de deux (2) jours à compter de la date du visa, et au minimum quinze (15) jours avant la date prévisionnelle de l'assemblée générale dans au moins l'un des journaux d'annonces légales figurant sur la liste arrêtée par le ministre chargé des finances.
La note d'information est mise à la disposition du public, sans frais, au siège de la société et de la Bourse des valeurs.
Elle est également mise en ligne par le CDVM sur son site internet.

Section 2. Information durant le programme de rachat

Article III.2.50

La société informe la société gestionnaire du programme de rachat et de ses caractéristiques au moins cinq (5) jours avant son démarrage et ce, conformément aux dispositions de l'article 3.12.1 du règlement général de la Société gestionnaire.

Article III.2.51

Lorsqu'une opération sur titres (OST) a un impact sur le nombre d'actions ou leur valeur nominale, comme une augmentation de capital ou une division ou un regroupement d'actions, la société prend, à l'avance, les dispositions nécessaires afin de faire valider, par son assemblée générale et le CDVM, les nouvelles caractéristiques du programme et en informe à l'avance la société de bourse afin d'éviter toute interruption du programme.
La société et la société de bourse prévoient dans la convention, citée à l'article **I.4.21** de la présente circulaire, les modalités d'information et de prise en charge par la société de bourse des nouvelles caractéristiques du programme.
La société de bourse suspend l'exécution du programme tant qu'elle n'a pas reçu la notification de la part de la société des nouvelles caractéristiques du programme dûment validées.

Article III.2.52

La société informe le CDVM, au plus tard le cinquième jour suivant la clôture de chaque mois :

- du nombre d'actions achetées et d'actions éventuellement cédées et ce, selon le modèle fixé à l'annexe **III.2.P**. Dans le cas où la société n'intervient pas sur ses propres actions durant un mois donné, elle en informe le CDVM dans les mêmes délais. Le CDVM porte cette information à la connaissance du public ;
- des transactions exécutées sur l'action (date, volume et prix par transaction), objet du programme, pour le compte de ses dirigeants et de toutes autres personnes morales que ladite société contrôle, au sens de l'article 144 de la loi relative aux sociétés anonymes.

La société doit informer le CDVM du cours auquel ont été réalisées ces acquisitions.
Elle l'informe, également, dans les mêmes conditions, des cessions et annulations d'actions réalisées à la suite de l'exécution des opérations de rachat.
Si, à l'issue du programme de rachat, un stock résiduel est encore détenu par la société, les mêmes obligations d'information sont maintenues jusqu'à cession totale de ce stock résiduel de titres.

Article III.2.53
Le cas échéant, la société déclare tout franchissement de seuil de participation, conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68quater du dahir portant loi n° 1-93-211 précité.

Article III.2.54
La société doit prévoir, dans le rapport de gestion du conseil d'administration ou du directoire soumis à l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels, une partie consacrée au programme de rachats d'actions. Cette partie du rapport présente, notamment, les informations communiquées mensuellement au CDVM, les résultats du programme en termes d'évolution du cours et de la volatilité, et en termes financiers pour la société.
Cette information est reprise dans le rapport annuel, le cas échéant.

Article III.2.55
Lorsque les actions de la société sont cotées sur une bourse étrangère, elle est tenue d'adresser au CDVM le détail des transactions réalisées dans le cadre du programme de rachat sur ladite bourse étrangère, selon le modèle présenté à l'annexe **I.4.C** de la présente circulaire.

Article III.2.56
Les modalités de mise en œuvre du programme de rachat sont régies par les dispositions du Chapitre III, Titre IV du Livre Premier de la présente circulaire.

LIVRE IV : ENTREPRISES DE MARCHE

LIVRE IV. ENTREPRISES DE MARCHE

Article IV.0.1

Par «entreprises de marché », on entend :

- la Société gestionnaire de la Bourse des valeurs, instituée par l'article 7 du dahir portant loi n°1-93-211 précité ;
- le Dépositaire central institué par l'article 2 de la loi n°35-96 précitée.

TITRE I. MISE EN PLACE DES MOYENS

Les entreprises de marché doivent se doter des moyens humains, organisationnels et techniques adéquats leur permettant d'exercer leurs activités dans des conditions sécurisées.

Section 1. Moyens organisationnels

Article IV.1.1

L'entreprise de marché doit disposer d'un organigramme détaillé des entités qui la composent. Chaque entité opérationnelle doit être organisée de manière à opérer à tout moment une séparation nette entre les tâches incompatibles.
Le rôle et les missions des différentes entités composant l'entreprise de marché doivent être clairement définis et documentés.

Article IV.1.2

L'entreprise de marché élabore un manuel de procédures couvrant les principales activités exercées. Ledit manuel comprend également :

- un dispositif de prévention et de gestion des conflits d'intérêts ;
- un dispositif de préservation de la confidentialité de l'information ;
- un dispositif d'encadrement des fonctions sensibles ;
- un dispositif assurant la continuité de l'activité ;
- un dispositif de contrôle interne.

L'entreprise de marché communique les procédures aux membres de ses organes dirigeants et aux membres de son personnel et veille à leur strict respect.

Article IV.1.3

Le CDVM peut exiger de l'entreprise de marché communication de tout ou partie de ces procédures. Il peut exiger de l'entreprise de marché de les compléter ou/et les modifier lorsqu'il apparaît qu'elles ne sont pas à même d'assurer le respect des dispositions légales ou réglementaires en vigueur.

Section 2. Moyens humains

Article IV.1.4

L'entreprise de marché doit se donner les moyens, en termes de ressources humaines, lui permettant de faire face aux exigences de sa mission et aux changements liés à l'évolution de l'activité.
Lorsque des insuffisances sont relevées ou au cas où des recrutements sont prévus, un plan de formation doit être élaboré. En application de ce plan, l'ensemble des moyens de formation, internes et externes, nécessaires au bon déroulement de l'activité, est régulièrement mis en œuvre et évalué.

Article IV.1.5
L'entreprise de marché met en place une description détaillée des différentes fonctions et postes qui précise les compétences et les qualifications nécessaires pour les remplir. Les fiches de poste doivent être signées par les personnes concernées.
L'entreprise de marché précise les modalités de remplacement de chaque membre du personnel en cas d'absence tout en garantissant la séparation entre les tâches incompatibles.

Section 3. Moyens techniques

Article IV.1.6
L'entreprise de marché met en place un système d'information adapté à sa taille, à ses spécificités et au volume des informations qu'elle traite. Ledit système doit être en mesure de répondre à de nouvelles fonctionnalités rendues nécessaires pour assurer le développement du marché.
L'entreprise de marché doit disposer de la documentation nécessaire de chaque application ou progiciel utilisé, à savoir, le manuel d'installation, le manuel utilisateur et le guide d'administration.

Article IV.1.7
L'entreprise de marché est tenue d'assurer, en permanence, la maintenance de son système d'information de manière à garantir sa fiabilité, sa disponibilité et sa couverture de l'ensemble des fonctionnalités nécessaires pour exercer son activité.
Tout dysfonctionnement au niveau du système d'information affectant la disponibilité et l'intégrité des données ou ayant un impact sur le bon déroulement de l'activité et la qualité des services fournis doit être notifié, sans délai, au CDVM, en précisant les mesures entreprises ou à entreprendre pour y remédier.

Article IV.1.8
L'entreprise de marché met en place une politique de sécurité de l'information pour garantir la sécurité de son système d'information en termes de confidentialité, d'intégrité et de disponibilité des données et des services fournis.
Elle met en place les moyens nécessaires pour garantir l'application de la politique de sécurité.
Elle s'assure, pendant tout le cycle de vie du système d'information, de la capacité de celui-ci à garantir, pour chaque opération, la traçabilité de chaque étape de traitement.
Le système d'information doit faire l'objet, tous les quatre (4) ans d'un audit externe.

Article IV.1.9
L'entreprise de marché doit sécuriser l'accès à son siège ainsi que l'accès aux entités sensibles notamment la salle informatique et l'entité en charge du traitement des opérations.

Article IV.1.10
L'entreprise de marché met en place une politique de sauvegarde en fonction du volume de données traitées, de leur criticité et de la durée de conservation de l'information. Cette politique doit contenir :

- le périmètre à sauvegarder (serveurs, bases de données, données utilisateurs, etc.) ;
- le type des données sauvegardées ;
- la périodicité de la sauvegarde.

L'entreprise de marché s'assure de la mise en œuvre de la politique de sauvegarde et met en place les moyens nécessaires (procédures, matériel et logiciel) pour pouvoir récupérer les données en cas de perte.

Article IV.1.11
L'entreprise de marché doit disposer d'un ensemble de procédures et solutions qui garantissent la permanence de ses activités critiques en cas de sinistre ou de crise.
Le plan de continuité d'activité doit être examiné et approuvé par l'instance de décision la plus élevée de l'entreprise de marché. Il doit faire l'objet de tests pour prouver qu'il est parfaitement opérationnel. Le plan de continuité de l'activité doit être examiné par une tierce partie indépendante.
Le plan de continuité de l'activité est un dispositif évolutif qui doit être régulièrement mis à jour.

Article IV.1.12
L'entreprise de marché met en place une infrastructure technique pour assurer la traçabilité et la sécurité des échanges d'informations et de données avec ses clients.
L'entreprise de marché fixe les conditions techniques d'accès et d'utilisation de son système d'information et les communique aux utilisateurs.

Section 4. Contrôle interne

Article IV.1.13
L'entreprise de marché est tenue de mettre en place un dispositif de contrôle interne à même d'assurer la réalisation des objectifs suivants :
- la fiabilité des opérations réalisées ;
- la maîtrise et la surveillance des risques afférents aux activités exercées ;
- la conformité aux lois et aux règlements.

Article IV.1.14
La fonction de contrôle interne doit être permanente et être assurée par des personnes, dont le rattachement hiérarchique en garantit l'indépendance.

Article IV.1.15
L'entreprise de marché désigne un contrôleur interne chargé de veiller à la mise en place et au bon fonctionnement du dispositif de contrôle interne.
Préalablement à la désignation du contrôleur interne, l'entreprise de marché s'assure de son honorabilité, ainsi que de sa connaissance du cadre légal et réglementaire en vigueur et de sa compétence professionnelle.

Article IV.1.16
L'entreprise de marché informe le CDVM, par écrit, de l'identité de la personne désignée en qualité de contrôleur interne dès sa nomination.
Elle lui transmet un dossier de présentation du contrôleur interne, comprenant notamment :
- le curriculum vitae détaillant sa formation académique, ainsi que son expérience professionnelle ;
- un extrait de son casier judiciaire, datant de moins d'un (1) mois;
- le cas échéant, les déclarations des précédents employeurs attestant de ses compétences ;
- et tout élément jugé utile par l'intervenant afin de permettre d'apprécier la capacité du contrôleur interne à remplir sa mission.

Article IV.1.17
L'entreprise de marché doit mettre à la disposition du contrôleur interne tous les moyens humains et matériels nécessaires à l'accomplissement de ses missions de façon indépendante, continue et efficace. A ce titre, le contrôleur interne doit avoir :

- une documentation régulièrement mise à jour décrivant l'organisation des services, les procédures et l'ensemble des risques encourus du fait des activités exercées ;
- l'accès à la consultation des principaux tableaux de bord de contrôle et des fiches d'anomalies et de dysfonctionnements relevés;
- l'accès à l'information concernant tout événement affectant la vie sociale de l'entreprise de marché; et
- l'accès aux réclamations et aux plaintes formulées contre l'entreprise de marché et rentrant, par leur objet, dans le cadre de ses activités soumises au contrôle du CDVM.

Article IV.1.18
Dans le cadre de ses missions le contrôleur interne :

- s'assure de la conformité des opérations aux lois et aux règlements en vigueur ;
- s'assure de la qualité des procédures spécifiques à l'activité de l'entreprise de marché et la fiabilité des outils de contrôle ainsi que l'existence d'une cartographie des risques ;
- établit un recueil de l'ensemble de la réglementation en vigueur. Il veille à la diffusion auprès du personnel et des dirigeants de toute nouveauté légale et/ou réglementaire et les sensibilise quant à son impact sur l'entreprise de marché, sur ses activités, sur son organisation et sur ses procédures, le cas échéant ;
- propose des actions d'amélioration des procédures et des contrôles ;
- s'assure que les réclamations et les plaintes sont traitées avec diligence et célérité ;
- effectue un suivi régulier des actions correctives des anomalies ;
- tient une réunion de sensibilisation aux dispositions légales et réglementaires avec les membres du personnel ;
- s'assure, à travers les contrôles qu'il effectue lui-même, ou par une autre personne qu'il aura préalablement désignée, qu'il existe:
    - un système de protection permanent et performant des accès informatiques ;
    - des procédures appropriées de sauvegarde des informations, rigoureusement respectées, périodiquement et régulièrement testées ;
    - un audit interne régulier des fonctionnalités du système d'information.
- s'assure du respect des règles déontologiques, le cas échéant ;
- porte, sans délai, à la connaissance de la hiérarchie de l'entreprise de marché et du CDVM toute irrégularité relevée dans l'exercice de sa mission, ainsi que les mesures de régularisation entreprises ou envisagées.

Article IV.1.19
Le contrôleur interne élabore un rapport d'activité semestriel, conforme quant à son contenu et sa forme au modèle arrêté à l'annexe **V.2.** Ce modèle contient des mentions minimales que l'entreprise de marché peut compléter par d'autres mentions, si elles lui semblent utiles.

Article IV.1.20
Le contrôleur interne s'assure de la transmission au CDVM, selon les délais et conditions prévus par ce dernier, de tous documents et informations requis de l'entreprise de marché.

Article IV.1.21
Tout changement ou départ du contrôleur interne, quelle qu'en soit la cause, doit être notifié, par écrit et sans délai, par l'entreprise de marché au CDVM, tout en indiquant les motifs du changement ou du départ.
Le contrôleur interne adresse sans délai au CDVM un courrier exposant les motifs de son départ.

TITRE II. REGLES DEONTOLOGIQUES

Article IV.2.1
Chaque entreprise de marché est tenue d'élaborer un code déontologique destiné aux membres de son personnel et aux membres de ses organes de direction, d'administration ou de surveillance. Elle en assure la communication à ces derniers et veille au respect des règles qu'il édicte.
Lesdits membres du personnel et des organes de direction, d'administration ou de surveillance doivent s'engager à respecter les règles édictées par le code déontologique.

Article IV.2.2
Dès son entrée en fonction, tout membre du personnel d'une entreprise de marché doit remettre au directeur général une déclaration donnant le détail de son portefeuille de valeurs mobilières cotées en bourse.
Si le membre du personnel ne détient pas de portefeuille, la déclaration doit comporter la mention "néant".
La déclaration, visée à l'alinéa premier ci-dessus, doit être mise à jour à la clôture de chaque année civile et transmise au directeur général, avant le 31 janvier de l'année suivante.

Article IV.2.3
Tout membre du personnel d'une entreprise de marché, pour le compte duquel une transaction boursière aura été exécutée, est tenu de remettre une déclaration au directeur général, dans les cinq (5) jours suivant la réception de l'avis d'exécution de ladite transaction.
La déclaration doit contenir les renseignements suivants :
- a) le nom de l'intéressé ;
- b) le nom de l'intermédiaire ou du réseau collecteur ;
- c) la désignation de la valeur ;
- d) le nombre de titres acquis ou vendus ;
- e) la date de l'opération ;
- f) la valeur de l'opération.

Article IV.2.4
L'entreprise de marché adresse une copie de son code déontologique au CDVM.
Chaque fois que l'entreprise de marché met à jour son code déontologique, elle en adresse copie à l'ensemble des membres de son personnel et de ses organes de direction, d'administration ou de surveillance, qui renouvellent l'engagement de respecter les règles qui y sont contenues. Elle en adresse copie, également, au CDVM dans un délai de cinq (5) jours suivant la date de prise d'effet de la mise à jour.

Article IV.2.5
A défaut de désignation par l'entreprise de marché d'un responsable de la déontologie, le contrôleur interne veille à la bonne application des règles déontologiques, à leur mise à jour et à leur diffusion auprès des organes dirigeants et de l'ensemble du personnel de l'intervenant.. Le

responsable de la déontologie doit, notamment, animer des séances de sensibilisation auxdites règles. L'identité de cette personne est communiquée, sans délai, au CDVM.
Tout manquement aux règles édictées par le code déontologique donne lieu à l'établissement d'un rapport, qui est adressé, sans délai, au CDVM.

TITRE III. DISPOSITIONS SPECIFIQUES

Chapitre I. La Société gestionnaire de la Bourse des valeurs

Section 1. Placement des titres admis à la Bourse des valeurs

Article IV.3.1

Dans le cadre des opérations financières visées au Titre I du Livre III et en application des dispositions des articles 1.2.18 et 2.2.6 du règlement général de la Société gestionnaire, celle-ci centralise les ordres de souscriptions que lui transmet le syndicat de placement, conformément aux termes d'une convention de centralisation qui doit être signée par les deux parties.
La convention de centralisation doit inclure les modalités de centralisation, ainsi que le calendrier des opérations que chacune des parties s'engage à respecter, conformément aux délais prévus dans la note d'information.

Article IV.3.2

Une fois arrêtés, les résultats de l'opération de placement sont communiqués, sans délai, au CDVM par la Société gestionnaire.

Les éléments d'information suivants sont mentionnés :

- le taux / prix final retenu ;
- le nombre de titres demandés / proposés ;
- la répartition des demandes / attributions par catégorie d'investisseur ;
- la répartition des demandes / attributions par intermédiaire.

Le CDVM peut demander tout élément d'information complémentaire sur les résultats de l'opération.
Si la note d'information le prévoit, la Société gestionnaire, après consultation du chef du syndicat de placement, prononce la clôture anticipée de la période de souscription.

Section 2. Animation de marché des titres cotés

Article IV.3.3

Toute société de bourse exerçant l'activité d'animation du marché d'un titre doit offrir quotidiennement sur le marché central à l'achat et à la vente une quantité minimale de titres.
Ladite quantité est fixée par la société gestionnaire et ne peut être inférieure pour chaque sens (achat et vente) au rapport suivant : 25 000 / dernier cours de référence.

Article IV.3.4

Les titres offerts à l'achat et à la vente par la société de bourse chargée de l'activité d'animation doivent être proposés à des prix compris dans une fourchette et s'inscrire dans les limites des seuils de variation de cours autorisés par la Société gestionnaire.

Ladite fourchette est fixée par la Société gestionnaire et ne peut être supérieure à 4% (limite supérieure / limite inférieure ≤ 1,04).

Article IV.3.5
La Société gestionnaire arrête, pour chaque contrat d'animation, la fréquence de cotation que la société de bourse animatrice doit respecter.

Article IV.3.6
La Société gestionnaire met en place une référence spéciale permettant de distinguer les ordres d'animation des autres ordres et assure un suivi du respect des modalités pratiques, telles que publiées au bulletin de la cote.

Article IV.3.7
En application des dispositions de l'article 11 du dahir portant loi n° 1-93-211 précité, lorsque la Société gestionnaire relève un manquement aux dispositions de la présente section et des articles **I.4.1 à I.4.12** de la présente circulaire, elle en informe immédiatement le CDVM. Elle en informe, également, l'émetteur.

Section 3. Opérations à dénouement triangulaire

Article IV.3.8
La Société gestionnaire met en place une référence spéciale permettant de distinguer les ordres entrant dans le cadre d'opérations à dénouement triangulaire des autres ordres.

Chapitre II. Le Dépositaire central

Section 1. Opérations à dénouement triangulaire

Article IV.3.9
Le Dépositaire central fournit les efforts nécessaires en matières d'organisation et de mise en place d'outils afin de :

- permettre une parfaite identification des instructions de livraison contre paiement (LCP) initiées dans le cadre d'opérations à dénouement triangulaire définies à l'article **I.2.9** de la présente circulaire ;
- transmettre au CDVM, sur une base semestrielle, un état récapitulatif de l'ensemble des LCP susmentionnées. Cet état, dont le modèle est joint en annexe **V.2**, doit être transmis au plus tard 15 (quinze) jours à compter de l'arrêté du mois.

En outre, le Dépositaire central informe le CDVM de tout manquement aux dispositions des articles **I.2.10 à I.2.13** de la présente circulaire, qu'il aurait relevé dans le cadre de l'exercice de sa mission.

Article IV.3.10
Le Dépositaire central met en place une référence spéciale permettant de distinguer les instructions de LCP relatives aux opérations à dénouement triangulaire des autres instructions de LCP.

LIVRE V : DISPOSITIONS COMMUNES

LIVRE V. DISPOSITIONS COMMUNES

TITRE I. DISPOSITIONS RELATIVES A LA PREVENTION DU BLANCHIMENT DE CAPITAUX ET DU FINANCEMENT DU TERRORISME

Article V.1.1

Les dispositions de la présente section s'appliquent aux intervenants suivants qui reçoivent des instructions directement de la part de la clientèle:

- les sociétés de bourse ;
- les teneurs de comptes titres ;
- les sociétés de gestion d'OPC ; et
- les SICAV, lorsqu'elles sont autogérées.

Article V.1.2

Outre les obligations de veille interne prévues par les articles **I.1.13** et **II.1.11**, les intervenants visés à l'article **V.1.1** ci-dessus doivent :

- mettre en place une organisation et se doter de tous les moyens et les procédures leur permettant de s'assurer de la connaissance approfondie de leurs clients et du suivi de leurs opérations ;
- disposer d'une politique de gestion des risques qui permette d'identifier les clients dont le profil de risque est élevé, y compris les clients occasionnels ;
- conserver tous les documents et informations relatifs à l'identification de la clientèle et aux opérations effectuées au profit des clients ;
- prévoir, également, un plan de formation spécifique et continu sur la prévention contre le blanchiment de capitaux et ce, au profit de leurs dirigeants et des membres de leur personnel.

Article V.1.3

Dès l'entrée en relation, les intervenants visés à l'article **V.1.1** ci-dessus s'assurent de l'identité de leurs clients et constituent un dossier par client.
Le dossier client doit comporter des pièces attestant de son identité, de l'activité qu'il exerce, des pouvoirs des personnes qui agissent en son nom, le cas échéant, ainsi qu'une fiche signalétique. Les annexes **V.1.A**, **V.1.B** et **V.1.C** de la présente circulaire fixent les exigences minimales, respectivement, pour la liste des documents requis et la fiche signalétique nécessaires à l'identification du client.
Les exigences minimales visées à l'alinéa précédent n'exemptent pas l'intervenant de toute diligence supplémentaire nécessaire ou utile à l'identification du client, eu égard notamment à la nature de son activité, à sa nationalité, à la nature des opérations qu'il réalise ou à l'identité de ses actionnaires, de ses membres ou des personnes qui agissent en son nom, le cas échéant.
Préalablement à l'entrée en relation avec leurs clients, les intervenants visés à l'article **V.1.1** ci-dessus leur soumettent un questionnaire portant, notamment, sur l'identification de leur profil, leurs motivations, leur capacité financière et l'origine de leurs fonds.
Lesdits intervenants s'assurent, également, le cas échéant, de l'identité du bénéficiaire effectif des opérations à exécuter.
Ils s'abstiennent de réaliser des opérations pour le compte des clients pour lesquels l'ensemble des conditions relatives à leur identification n'a pas été rempli.

Article V.1.4
Les intervenants visés à l'article **V.1.1** ci-dessus prennent toutes les mesures nécessaires afin de s'assurer de l'authenticité de tous les documents relatifs à l'identification de la clientèle.
Ils exigent de leurs clients des documents originaux. A défaut, les copies des documents doivent être certifiées conformes par les autorités compétentes.
Ils veillent à la mise à jour régulière de tous les éléments relatifs à l'identification de la clientèle.

Article V.1.5
Les intervenants visés à l'article **V.1.1** ci-dessus procèdent à une catégorisation de leurs clients, en fonction du risque de blanchiment de capitaux que présente chaque client et veillent à l'actualisation régulière dudit risque.
Le profil du client est déterminé sur la base, notamment, des réponses apportées au questionnaire visé à l'article **V.1.3** de la présente circulaire et d'un certain nombre de critères, tels le pays d'origine, la nature des activités réellement exercées, l'origine des fonds et l'historique, les bénéficiaires et la nature des opérations effectuées.
Les intervenants s'assurent de l'adéquation entre le profil de la clientèle et la nature des opérations envisagées.
La clientèle présentant un risque élevé doit faire l'objet d'une vigilance renforcée par les intervenants.

TITRE II. COMMUNICATION DES DOCUMENTS ET INFORMATIONS AU CDVM

Article V.2.1
Les personnes et les organismes sous contrôle du CDVM sont tenus de lui transmettre les documents et les informations visés en annexe **V.2**, selon le mode, le format, la périodicité et le délai prescrits dans ladite annexe. Lorsque la transmission sur support papier est requise, celle-ci doit être faite contre accusé de réception au siège du CDVM.

Article 3
La présente circulaire abroge, dès son entrée en vigueur, les dispositions des circulaires du CDVM suivantes :

- n°01-11 relative aux modalités de mise en œuvre des opérations de rachat en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ;
- n°05-10 relative au devoir de vigilance et de veille interne ;
- n°04-10 relative aux informations que les sociétés de bourse doivent transmettre au CDVM ;
- n°02-10 relative aux obligations d'information des sociétés de gestion des OPCR ;
- n°01-10 relative aux moyens à mettre en place par une société de bourse pour l'exercice de ses activités ;
- n°07-09 relative à la publication et à la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne ;
- n°06-09 relative à la commission que les OPCVM sont tenus de verser au CDVM ;
- n°05-09 relative aux frais de gestion pouvant être encourus par les OPCVM ;
- n°04-09 relative aux documents et renseignements que la société gestionnaire doit transmettre au CDVM ;
- n°03-09 relative aux obligations d'information des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- n°02-09 relative à la classification des OPCVM ;
- n°01-09 relative aux règles prudentielles régissant l'activité des OPCVM ;
- n°04-08 relative aux règles déontologiques applicables aux analystes financiers ;

- n°03-08 relative aux opérations de placement en devises réalisées par les OPCVM à l'étranger ;
- n°02-08 relative à la constitution d'organismes de placement en capital risque (OPCR) ;
- n°01-08 relative au traitement des opérations sur titres portant sur les actions cotées à la bourse ;
- n°03-07 relative à l'agrément des sociétés de gestion d'OPCR ;
- n°02-07 relative aux règles minimales d'organisation de l'activité de tenue de comptes titres ;
- n°01-07 relative aux transferts de titres cotés et d'actions ou parts d'OPCVM ;
- n°11-06 relative aux documents comptables et financiers exigés des OPCVM ;
- n°08-06 relative aux règles minimales d'organisation des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- n°07-06 relative aux documents et renseignements que les teneurs de comptes doivent transmettre au CDVM ;
- n°06-06 relative au placement de titres admis à la Bourse des valeurs ;
- n°05-06 relative aux documents et renseignements que le dépositaire central doit transmettre au CDVM ;
- n°04-06 relative aux règles de comptabilisation des opérations de pension par les OPCVM ;
- n°03-06 relative à la fonction de contrôleur interne au sein des sociétés de gestion d'OPCVM ;
- n°02-06 relative à la réception-transmission d'ordres via un support électronique ;
- n°01-06 relative à l'animation de marché des actions cotées ;
- n°07-05 relative aux conditions de réalisation des opérations à dénouement triangulaire ;
- n°05-05 relative à la publication d'informations importantes par les personnes morales faisant appel public à l'épargne ;
- n°04-05 relative à la note d'information et la fiche signalétique exigées des OPCVM ;
- n°03-05 relative à l'agrément des OPCVM ;
- n°01-05 relative aux règles déontologiques devant encadrer l'information au sein des sociétés cotées ;
- n°04-04 relative à la note d'information exigée des personnes morales faisant appel public à l'épargne par émission ou cession d'obligations ;
- n°03-04 relative à la note d'information exigée des personnes morales faisant appel public à l'épargne par émission ou cession de titre de capital ;
- n°02-04 relative aux conditions d'évaluation des valeurs apportées à un OPCVM ou détenues par lui ;
- n°01-04 relative aux franchissements de seuils de participation dans le capital ou les droits de vote des sociétés cotées ;
- n°03-03 relative à la note d'information pouvant être établie par les sociétés cotées qui souhaitent racheter leurs propres actions en vue de réduire leur capital ;
- n°02-03 relative à l'information exigée des sociétés cotées à l'occasion du rachat en bourse de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ;
- n°01-03 relative aux rôles et missions de l'établissement dépositaire d'OPCVM ;
- n°02-02 relative à la fonction de conservation des titres et/ou des espèces ;
- n°01-02 relative à la relation entre les sociétés de bourse et leur clientèle dans le cadre de l'activité d'intermédiation ;
- n°15-01 relative à l'information des souscripteurs aux titres d'OPCVM ;
- n°13-01 relative aux règles de bonne conduite applicables aux OPCVM ;
- n°10-01 relative au rôle des sociétés de bourse chargées d'assister les sociétés du troisième compartiment de la Bourse des valeurs dans la préparation des documents d'information destinés au public ;

- n°07-01 relative aux règles de bonne conduite applicables aux sociétés de bourse ;
- n°06-01 relative à la fonction de contrôleur interne au sein des sociétés de bourse ;
- n°05-01 relative aux contributions des sociétés de bourse au fonds de garantie ;
- n°04-01 relative à la relation entre les sociétés de bourse et les établissements dépositaires dans le cadre du dénouement des transactions boursières ;
- n°03-01 relative au commissariat aux comptes des OPCVM ;
- n°01-01 relative aux modalités de traitement des ordres de bourse ;
- n°06-00 relative à la gestion individuelle de portefeuille en vertu d'un mandat par une société de bourse ;
- n°04-97 relative à la règle de couverture des risques des sociétés de bourse ;
- n°03-97 relative aux règles de division des risques des sociétés de bourse ;
- n°02-97 relative à la règle de l'emploi des soldes créditeurs des comptes de la clientèle des sociétés de bourse en actifs liquides ;
- n°01-97 relative à la règle fixant les proportions entre les fonds propres minimaux des sociétés de bourse et leur capital social ;
- n°02-96 relative aux règles déontologiques applicables à la Société gestionnaire de la bourse des valeurs de Casablanca ;
- n°01-96 relative au dossier d'informations exigé des émetteurs de titres de créances négociables.

Article 4

La présente circulaire entre en vigueur à compter du 01 avril 2012.